

Makroökonomische Politik und Reformfortschritte im östlichen Europa: Differenzierung durch unterschiedliche Transformationskonzepte

Hishow, Ognian N.

Veröffentlichungsversion / Published Version

Forschungsbericht / research report

Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Hishow, O. N. (1997). *Makroökonomische Politik und Reformfortschritte im östlichen Europa: Differenzierung durch unterschiedliche Transformationskonzepte*. (Berichte / BIOst, 25-1997). Köln: Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-43029>

Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.

Terms of use:

This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.

By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.

Die Meinungen, die in den vom BUNDESINSTITUT FÜR OSTWISSENSCHAFTLICHE UND INTERNATIONALE STUDIEN herausgegebenen Veröffentlichungen geäußert werden, geben ausschließlich die Auffassung der Autoren wieder.

© 1997 by Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien, Köln

Abdruck und sonstige publizistische Nutzung - auch auszugsweise - nur mit vorheriger Zustimmung des Bundesinstituts sowie mit Angabe des Verfassers und der Quelle gestattet.

Bundesinstitut für ostwissenschaftliche und internationale Studien, Lindenbornstr. 22, D-50823 Köln,
Telefon 0221/5747-0, Telefax 0221/5747-110; Internet-Adresse: <http://www.uni-koeln.de/extern/biost>

ISSN 0435-7183

Inhalt

	Seite
Kurzfassung.....	3
1. Reformfortschritte im Spiegel transformationspolitischer Indikatoren	9
1.1 Neuordnung der Eigentumsverhältnisse/Privatisierung.....	9
1.2 Externe Kapitalzuflüsse	14
2. Monetäre Stabilisierung durch nominellen Geldanker	17
3. Wechselkurspolitik und Wechselkursanker.....	23
4. Transformationsfortschritte und ost-west-europäischer Disparitätenausgleich: theoretische Überlegungen.....	27
Anhang 1: Aufwertungseffekte durch niedrige Inflation	32
Anhang 2: Absolute und komparative Kostenvorteile im "Zwei- Länder-zwei-Güter"-Fall	33
Anhang 3: Die Bestimmung des Einkommensmultiplikators	34
Anhang 4: Die Bestimmung des Exportmultiplikators	35
Summary	37

20. Mai 1997

Ognian Hishow

Makroökonomische Politik und Reformfortschritte im östlichen Europa

Differenzierung durch unterschiedliche Transformationskonzepte

Bericht des BIOst Nr. 25/1997

Kurzfassung

Vorbemerkung

Nach sieben Jahren Stabilisierungs- und Transformationsanstrengungen in den ost- und süd-osteuropäischen Staaten zeichnen sich deutliche Differenzierungsprozesse innerhalb der Ländergruppe ab. Ordnungs- und wirtschaftspolitische Weichenstellungen zum einen und historische bzw. geopolitische Einflußfaktoren zum anderen bedingen die bislang unterschiedlichen Reformfortschritte. Von Bedeutung scheinen die Etablierung neuer Eigentumsverhältnisse und die Bereitschaft zur Integration in die Weltwirtschaft zu sein. Tempo und Inhalt der Umgestaltung der Eigentumsverhältnisse in den ehemals sozialistischen Ländern mit staatlichem Eigentum an den Produktionsmitteln prägen die Überwindung und/oder Konservierung bestehender mikro- und makroökonomischer Ungleichgewichte. Wo eine wirtschaftliche Öffnung vorliegt, sind Strukturwandel und Wachstum auf dem Wege der Anziehung ausländischer Direktinvestitionen sowie modernen Know-hows im technologischen und Humankapitalbereich begünstigt. Unterstützt werden die Reformschritte im güterwirtschaftlichen Sektor durch Maßnahmen der monetären Stabilisierung. Die funktional und institutionell unterschiedlich angelegte Geld- und Wechselkurspolitik in den Ländern ist ein zentraler Bestimmungsgrund des konsistenten bzw. verzögerten Übergangs vom Plan zum Markt.

Ergebnisse

1. Mit dem Beginn der Wirtschaftsreformen haben alle postkommunistischen Länder einen raschen Ausbau des Privatsektors in der Wirtschaft angekündigt. Allerdings sind Trennung von Staat und Wirtschaft einerseits und Privatisierung andererseits im einzelnen verschiedenen Mustern gefolgt. In Abhängigkeit von den gewählten Privatisierungsmodellen fällt das Tempo der Rückzugs des Staates aus seiner "Zuständigkeit in letzter Instanz" unterschiedlich aus. Funktional ist die Vorstellung von einer solchen Zuständigkeit mikroökonomisch relevant und wird als Versicherung der Unternehmen gegen Konkurs und der Beschäftigten gegen Erwerbslosigkeit interpretiert. Die Länder, die eine langsamere, aber "sichere" Transformation der Eigentumsverhältnisse präferierten, haben jedoch übersehen, daß die Delegation von unternehmerischer Eigenverantwortung an die öffentliche Hand ihre Handlungsfähigkeit letztendlich einschränkt.

2. Strukturwandel, Modernisierung und Wachstum hängen verstärkt von der Qualität der Übertragung der Eigentumszuständigkeiten an die Besitzer/Investoren ab. Insbesondere geht es um die Trennung des Unternehmenssektors vom Staat als Voraussetzung für eine betriebswirtschaftliche Stabilisierung und Lebensfähigkeit. Die direkte (Kassen-)Privatisierung kommt diesem Ziel am nächsten, weitgehend auch die Voucherprivatisierung. Dagegen scheint die marktfremde, privilegiendeterminierte Privatisierung geradezu darauf gerichtet zu sein, korporative Interessen – zumindest mittelfristig – durch staatliche Zuständigkeit abzusichern. Hier ist die Gefahr am größten, finanzielle Ressourcen makroökonomisch fehlzuleiten sowie Effizienz- und Wachstumsverluste zu bewirken.
3. Wegen fundamentaler wirtschaftspolitischer Fehlentwicklungen während der kommunistischen Zeit und der anschließenden Transformationsrezession besteht in allen Ländern ein massiver Wachstumsbedarf. Die Zielsetzung des beschleunigten Wirtschaftswachstums ist in den einzelnen Transformationsländern unterschiedlich erfolgreich verwirklicht worden. Die bisherigen Ergebnisse sind für die national verschiedenen wirtschaftspolitischen Ansätze repräsentativ. In bezug auf das Niveau der nominalen Produktion Ende der 80er Jahre haben einige Länder den Produktionsrückgang fast oder ganz kompensiert, während andere dabei sind, ihn zu stoppen. Dagegen hat sich die Krise in Albanien und Bulgarien Anfang 1997 spürbar verschärft.
4. Die notwendigen Wachstumsvoraussetzungen sind in einem privatwirtschaftlichen Umfeld im Prinzip besser. Somit gibt der Stand der Privatisierung Aufschlüsse über die Reformfreudigkeit im jeweiligen Land. Es ist bezeichnend, daß in Belarus lediglich 15% des BIP im privaten Sektor entstehen, aber 75% in der Tschechischen Republik. Mit einem regressionsanalytischen Ansatz wird gezeigt, daß eine höhere Privatisierungsquote vielfach wachstumsfördernd ist. Eine plausible Erklärung ist, daß privat initiierte Investitionen einen höheren Grenznutzen aufweisen.
5. Die unzureichende innere Sparquote in den Reformländern macht – wollen sie stetiges Wachstum erzielen – die Erschließung externer Finanzierungsquellen für ihre Investitions- und Wachstumsprogramme nötig. Für den Erfolg der Reformanstrengungen in den Ländern ist der Umfang der ausländischen Direktinvestitionen von zentraler Bedeutung. Zum einen stellen sie Realkapitalzuflüsse bzw. Kapitalstockzuwächse dar, zum anderen gehen von ihnen Innovations- und Modernisierungsschübe aus. Die einzelnen Reformländer weisen stark voneinander abweichende Volumina der ausländischen Direktinvestitionen auf. Entsprechend fallen Transformationsfortschritte, wirtschaftliche Erholung und Integration in die Weltwirtschaft unterschiedlich aus. Insgesamt kann von einer Abhängigkeit des Wachstums vom Kapitalimport bzw. vom Zufluß ausländischer Direktinvestitionen ausgegangen werden.
6. Der bisherige Trend belegt auch, daß die Reformvorreiter mehr ausländische Direktinvestitionen anziehen als die Nachzügler. Die Kapitalbilanz der Länder hängt davon ab, wie die institutionellen Anleger die Investitionsrisiken jeweils einschätzen. Daher korrespondieren die entsprechend vergebenen Ratings – der Ratingagenturen *Institutional Investor* und *Standard and Poor* – mit den allgemeinen Reformernfolgen bzw. der Seriosität einer

marktwirtschaftlich verpflichteten Wirtschaftspolitik. Das Rating der Tschechischen Republik reiht sie unmittelbar hinter die OECD-Staaten ein. Auch die übrigen reformfreudigen Länder rangieren vorn, während das Restjugoslawien Präsident Miloševićs am untersten Ende der Kreditwürdigkeitsskala liegt.

7. Die postkommunistischen Länder gingen mit beträchtlichen monetären und fiskalischen Ungleichgewichten in die Transformation. Erstere kamen vor allem in bedeutenden Geldüberhängen zum Ausdruck, während die von der Planwirtschaft übernommenen strukturellen Haushaltsdefizite nun um eine konjunkturelle Komponente erweitert wurden. Die strukturellen Mindereinnahmen des Fiskus wurden durch den Ausbau hochtechnologischer Industriezweige hervorgerufen, die Subventionsbezieher waren. Die konjunkturelle Komponente der Haushaltsprobleme verschärfte sich mit der Wirtschaftskrise seit Anfang der 90er Jahre und führte zu wachsender Staatsverschuldung. Da die Kapital- bzw. Finanzmärkte in den Transformationsländern erst im Aufbau begriffen waren und internationale Finanzierung vielfach nicht in Frage kam, wurden zumeist die Zentralbanken als Kreditgeber verpflichtet.
8. Die Notenbanken zahlreicher Länder mit geringerem Stabilitätsstandard – der Russischen Föderation, in der GUS und Südosteuropa – verfolgten anfangs eine Politik des leichten Geldes. Sie zielte auf eine billige Kreditbereitstellung für die (staatseigene) Wirtschaft ab und war stark proinflationär. Daher gewann die Inflationsbekämpfung erst nach der Einführung eines nominellen Geldankers an Wirksamkeit. Nicht so kausal ist die Regression zwischen Geldmengenausweitung und Preisentwicklung in den fortgeschrittenen Reformländern. In Tschechien hat die Inflation, zumindest bis 1993, stärker auf andere Einflüsse reagiert. Ein krasses Beispiel wirkungslosen Geldankers angesichts des Versagens der übrigen Komponenten der Wirtschaftspolitik bietet Bulgarien. Die Zentralbank in Sofia scheiterte an der Aufgabe, monetäre Schocks zu vermeiden und die Währung stabil zu halten. Nun soll sie durch einen Währungsrat (Currency Board) ersetzt werden.
9. Die bisherige Erfahrung macht deutlich, daß Geldpolitik allein – ohne eine in sich geschlossene Wirtschaftspolitik – nicht in der Lage ist, Stabilitätsziele zu erreichen. Gefordert ist insbesondere eine konsequente Wechselkurspolitik, da langfristig eine Korrelation zwischen Abwertung und Preisniveauperänderung besteht. Dies sprach für die Einführung eines Wechselkursankers als weiteres Stabilitätsinstrument. Einige Reformstaaten benutzten die Bindung an eine stabile Währung oder an einen Währungskorb, ohne auf Spielräume in der Refinanzierungs- und Haushaltspolitik zu verzichten. Die Puristen entschieden sich für Währungsratsysteme. Die Länder mit einer reinen Kursbindung nahmen reale Aufwertungen in Kauf; jene mit einer vorausgesagten Abwertung – mit Crawling Peg und seinen Varianten – akzeptieren dagegen Inflationsimporte.
10. Um den volkswirtschaftlichen Preis des gewählten geld- bzw. währungspolitischen Kurses zu senken, haben einige Länder die Wechselkursbindung bereits verlassen. Polen und Ungarn sind frühzeitig zu gleitender Abwertung übergegangen, und die Tschechische Republik hat die Schwankungsbreite des Wechselkurses deutlich erweitert. Die andere Option ist eine konsequente Steigerung des Produktivitätsniveaus, weil der Produktivitätsvor-

sprung mit der wichtigste Bestimmungsgrund für Kursverschiebungen ist. In einem Land mit Kursbindung soll diese Produktivitätssteigerung bzw. Senkung der Lohnstückkosten größer sein als im Land mit der Referenzwährung. Über die daraus resultierende nominale Aufwertung nimmt die Wettbewerbsfähigkeit real zu, ohne an der Stabilitätspolitik zu rütteln. Diese Entwicklungsperspektive steht im Prinzip jedem Transformationsland offen; sie wird am Beispiel Tschechiens demonstriert.

11. In einem gesamteuropäischen Wirtschaftsraum bewirkt der internationale Güteraustausch eine Angleichung der Faktorpreise in den nationalen Teilräumen. Im Ergebnis ist die Faktorgrenzproduktivität in allen Teilräumen identisch. Dieses – neoklassische – Walras-System impliziert, daß nach Aufnahme interregionaler Ost-West-Austauschbeziehungen in beiden Teilräumen ein Strukturwandel stattfindet. Aus der Sicht der internationalen Kooperation obliegt es der Wirtschaftspolitik im "entwickelten" westlichen Teilraum, auch "rückständigen" Ländern im Osten die Teilnahme an der internationalen Arbeitsteilung zu ermöglichen. Nach erfolgter Anpassung realisieren beide Teilräume Wohlfahrtseffekte: es erhöht sich das Konsumniveau einerseits und die Faktorausnutzung andererseits.
12. Eine aktive Wachstums- und Strukturpolitik in den Reformländern soll das endogene Wirtschaftspotential aktivieren. Vorausgesetzt wird, daß die öffentlichen Ausgaben produktiv und nicht für wahl- oder verteilungspolitische Zwecke verwendet werden. Als Folge werden Produktion und Volkseinkommen über Multiplikatoreffekte erweitert. Gefahren rühren daher, daß Eliten bzw. Regierungen in Wirklichkeit oft nicht auf Effizienz bedacht sind und die Faktoren unterschiedlich rentabel einsetzen. Daher gleichen sich die Grenzprodukte nur bedingt an, und die räumlichen Entlohnungsdifferenzen bleiben. Gekoppelt mit der unvollständigen Immobilität führt dies zu einer Festschreibung bzw. zur sehr langsamen Überwindung von Disparitäten. Hier scheint die neoklassische Betrachtungsweise zu versagen, da empirische Analysen eher die Polarisierungstheorie bestätigen.
13. Abhilfe schafft eine weitgehende Öffnung und Überwindung von Autarkietendenzen, um der "geopolitischen" Komponente entgegenzuwirken. Die innereuropäischen Austauschbeziehungen können nämlich am einfachsten erklärt werden, indem man von dem sog. Gravitationsansatz ausgeht. Danach treiben Länder um so mehr Handel miteinander, je näher sie beieinander liegen. Die daraus abzuleitende wirtschaftspolitische Empfehlung fußt auf der Exportbasistheorie, wonach die Volkswirtschaft unter bestimmten Voraussetzungen mit der gleichen Rate wie die Exporte wächst. Alles in allem muß die Wirtschaftspolitik erreichen, daß Einkommens- und Exportmultiplikator in Kombination ausgenutzt werden.
14. Die einzelnen Länder des Ostens werden von der Transformation und der Öffnung auch künftig unterschiedlich Gebrauch machen. Wichtige Bestimmungsgründe postkommunistischer Entwicklung sind die räumliche Nähe zu den nachfragestarken mitteleuropäischen Gebieten, also die Standortvorteile, sowie die nationalen Spezifika. Daraus läßt sich die Hypothese aufstellen, daß osteuropäische Länder bzw. Regionen mit "mitteleuropäischer" Prägung im Vorteil sein werden. Dennoch soll der nationale Einfluß nicht überbewertet werden. Die Öffnung hat keinen anhaltenden Wachstumsschub in Westeuropa ausgelöst,

da eine weitgehende Ost-West-Zins- und -Wechselkursautonomie sowie nichttarifäre Barrieren bestehen. Die Wohlfahrtskonsequenzen für die EU werden mittelfristig begrenzt bleiben. Längerfristigen Anpassungsdruck werden die alten Industrien und arbeitsintensiven Dienstleistungssektoren spüren.

1. Reformfortschritte im Spiegel transformationspolitischer Indikatoren

Noch bis Ende der 80er Jahre galten die Comecon-Länder als wirtschaftlich mittel bis hoch entwickelt. Die ehemalige DDR zählte zu den zehn fortschrittlichsten Industriestaaten; auch die Ex-ČSSR und Polen wollten an der Spitze der ökonomisch fortschrittlichsten Nationen liegen, und die Ex-UdSSR war ihrem Produktionsausstoß nach die zweitgrößte Ökonomie der Welt. Durch den Zusammenbruch des Wirtschaftsblocks der sozialistischen Länder änderte sich die Lage. Ihre Volkswirtschaften erwiesen sich unter Weltmarktbedingungen als wenig lebens- und konkurrenzfähig. Zugleich machte eine Neubewertung der Wirtschaftsleistung der Länder nach verschiedenen, jedoch realistischen Wechselkursvarianten deutlich, daß der Abstand zu den führenden westlichen Industriestaaten erheblich größer war. Das betrifft sowohl die Gesamtleistung (Bruttoinlandsprodukt, BIP) als auch die Produktion bzw. das Einkommen je Einwohner (BIP/Ew). Hinzu kamen massive Produktionseinbußen in allen Ländern im Anschluß an die politische Wende, die durch das später einsetzende Wachstum bislang nicht wettgemacht werden konnten. Tabelle 1 vermittelt einen Eindruck über die Ausgangslage einiger Transformationsländer und läßt ahnen, daß noch gewaltige Aufholanstrengungen über längere Zeiträume erforderlich sein werden.

Tabelle 1: BIP/Einwohner, US-\$ in laufenden Wechselkursen

Land/Jahr	1989	1993	1997	Land/Jahr	1989	1993	1997
Albanien	562	340	466	Rumänien	1681	1120	1327
Belarus	3578	2840	1923	Rußland	3499	2350	1781
Bulgarien	1694	1160	1019	Serbien	2752	1700	1855
Estland	4740	3040	3631	Slowakei	2476	1900	2382
Kroatien	7375	4500	4996	Slowenien	7851	6310	7267
Lettland	3560	2030	2138	Tschechien	3578	2730	3242
Litauen	2450	1310	1502	Ukraine	2793	1910	1217
Moldawien	2339	1180	829	Ungarn	4101	3330	3499
Polen	2942	2270	2800	BRD	22890	20990	22853

1997: Schätzung.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch für das Ausland 1996, S. 358; ECE, Economic Survey of Europe 1995-96, Genf 1996, S. 174; Deutsche Bank Research, Osteuropa-Themen, verschiedene Ausgaben 1996.

1.1 Neuordnung der Eigentumsverhältnisse/Privatisierung

Die Transformationsländer orientieren sich am heutigen Einkommensstand der entwickelten westlichen Demokratien und werden dies auch in nächster Zukunft tun. Dabei wird klar, daß

die Bemühungen um die Überwindung des ökonomischen Erbes des früheren Entwicklungsmodells primär in einem stetigen und über längere Perioden dynamischen Wachstum fokussieren müssen. Aber das reale (inflationsbereinigte) Wachstum selbst ist in den einzelnen Ländern unterschiedlich ausgeprägt, was die Frage nach den Einflußfaktoren, ihrem Gewicht und ihrer Rangfolge aufwirft. Eine Studie des BIOst¹ geht auf diese Problematik ausführlich ein; dagegen interessiert an dieser Stelle *ceteris paribus* lediglich die Komponente "Umwandlung der Eigentumsverhältnisse". Die rasche Errichtung einer Wettbewerbswirtschaft bringt Strukturwandel und Wachstumsimpulse mit sich. Investitionsentscheidungen werden statt nach politischen oder verteilungspolitischen Gesichtspunkten nach wirtschaftlichen Gleichgewichtskriterien per excellence gefällt und Investitionen effizienter alloziert. Dabei geht es weniger um die Forderung nach einer Privatisierung in Reinkultur, sondern mehr um die Einschränkung der Verflechtung von Staat und Wirtschaft auf ein notwendiges Mindestmaß distributiver und allokativer Funktionen. Dieser Aspekt scheint gerade in den Transformationsländern auf ihrem Weg zur Marktwirtschaft von Bedeutung zu sein, da Mentalität und Tradition der postsozialistischen Bevölkerung ein Denken in Patronagekategorien nähren. Dies hat einen doppelten Effekt: einerseits vertraut die Bevölkerung bei der Lösung der akuten Probleme des Übergangs mehr auf den Staat als auf die eigenen Anstrengungen. Andererseits wird der Staat von kriminellen Strukturen für privatwirtschaftliche Zwecke instrumentalisiert und bewirkt ganz im Gegensatz zur Philosophie der sozialen Marktwirtschaft eine Zementierung der Zweiklassengesellschaft.

Obwohl Trennung von Staat und Wirtschaft zum einen und Privatisierung zum anderen in den postsozialistischen Ländern verschiedenen Mustern folgen, haben alle Staaten einen raschen Ausbau des Privatsektors in der Wirtschaft angestrebt. In Abhängigkeit von den nationalen Spezifika wurden unterschiedliche Privatisierungsmodelle adoptiert mit der Folge, daß das Tempo der Rückzugs des Staates aus seiner "Zuständigkeit in letzter Instanz" ebenfalls unterschiedlich ausfällt. Die Vorstellung von einer solchen Zuständigkeit ist immer noch verbreitet. Funktional ist sie ausschließlich mikroökonomisch relevant und wird als (uneingeschränkte) Versicherung der Unternehmen gegen Konkurs und der Beschäftigten gegen Erwerbslosigkeit interpretiert. Während einige Länder erkannt haben, daß betriebswirtschaftliche Eigenständigkeit volkswirtschaftliche Wachstums- und Wohlfahrtseffekte mit sich bringt, präferierten andere eine langsamere, aber "sichere" Transformation der Eigentumsverhältnisse. Sie haben jedoch übersehen, daß die Delegierung von unternehmerischer Eigenverantwortung an die öffentliche Hand ihre Handlungsfähigkeit letztendlich auf Dauer einschränkt.

Es können drei Grundmuster für die Privatisierung der staatseigenen Wirtschaft der Transformationsländer mit freilich stark fließenden Grenzen ausgemacht werden.

Erstens: Privatisierung vorwiegend durch Direktverkauf an institutionelle Investoren, meist branchennahe Firmen und internationale Konzerne. Diesen Weg, der für eine "echte" Privatisierung steht, hat insbesondere Ungarn favorisiert; auch das Modell, das in der ehemaligen

¹ R. Götz, Transformationspolitik und Wirtschaftsentwicklung im Osten Europas: Versuch einer Statistischen Analyse, in: BIOst (Hg.) Der Osten Europas im Prozeß der Differenzierung. Fortschritte und Mißerfolge, München 1997 (in Vorbereitung).

DDR Anwendung gefunden hat, zählt im Prinzip dazu. Sein Vorteil liegt in der Übertragung des Eigentums an einen (einige wenige) Investor(en), der nach dem Erwerb Modernisierung und Rentabilitätssteigerung durch Investitionen erzielt.

Zweitens: Privatisierung durch Voucherverkauf und anschließende marktdeterminierte Ermittlung des aktuellen Eigentümers durch Aktienemission und -handel. Als Vorteil dieser – eher indirekten – Methode wird die Vorbeugung gegen das politisch motivierte Schüren von Angst vor einem "Ausverkauf an das Ausland" gesehen. Insbesondere die ehemalige ČSFR mit ihren Nachfolgerepubliken, die baltischen Staaten, aber auch Rußland und Bulgarien, benutzten diese Form.

Drittens: Privatisierung durch verschiedene Formen der Übertragung von Anteilen an die Unternehmensleitungen und die Belegschaften, ferner an privilegierte Banken und Finanzgruppen. Oft verbleiben dennoch bedeutende Pakete in staatlicher Hand. Bei dieser Form sind etwaige gesamtwirtschaftliche Vorteile eher schwer auszumachen, wohl aber private Interessen von Managern und Politikern der verschiedenen Gebietskörperschaften. Undurchsichtige Privatisierungspraktiken sorgen vor allem in Rußland und Bulgarien, z.T. in Polen und Rumänien, für Schlagzeilen.

Offensichtlich hängen Strukturwandel, Modernisierung und Wachstum weniger vom numerischen Fortschritt der Privatisierung, ausgedrückt in etwaigen Anteilen des Privatsektors am gesamtwirtschaftlichen Output, ab. Vielmehr dürfte die Qualität der Übertragung der Eigentumszuständigkeiten an die Investoren für diese Prozesse entscheidend sein. Insbesondere geht es um die bereits erwähnte, mikroökonomisch relevante Abnabelung von der öffentlichen Hand als Voraussetzung für eine betriebswirtschaftliche Stabilisierung und Lebensfähigkeit. Die direkte (Kassen-)Privatisierung kommt diesem Ziel am nächsten, weitgehend auch die Voucherprivatisierung. Dagegen scheint die marktfremde, privilegiendeterminierte Privatisierung geradezu darauf gerichtet zu sein, korporative Interessen – zumindest mittelfristig – durch staatliche Zuständigkeit abzusichern. Hier ist die Gefahr am größten, finanzielle Ressourcen makroökonomisch fehlzuleiten sowie Effizienz- und Wachstumsverluste zu bewirken.

Die fundamentale wirtschaftspolitische Zielsetzung "Wachstum" ist unter diesem Aspekt und unter Anwendung der Ceteris-paribus-Klausel in den einzelnen Transformationsländern unterschiedlich erfolgreich verwirklicht worden. Die bisherigen Ergebnisse von drei von ihnen sind für verschiedene wirtschaftspolitische Ansätze besonders repräsentativ. In bezug auf das erreichte eigene Niveau Ende der 80er Jahre hat Polen den Produktionsrückgang bereits 1996 kompensiert, Rußland ist dabei ihn zu stoppen, und in Bulgarien wurde er 1996 spürbar beschleunigt. Die übrigen Länder gruppieren sich um diese Kerne (Tabelle 2).

**Tabelle 2: Wirtschaftswachstum in % des Vorjahres und Produktionsindex
in einigen Transformationsländern**

Land	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Index 97/89
Albanien	-13,1	-21,1	-10,0	10,0	9,4	8,6	8,0	k. A.	85% (96/89)
Belarus	-2,0	-1,0	-10,0	-11,0	-20,0	-10,0	-4,0	-2,0	53%
Bulgarien	-9,1	-11,7	-7,3	-2,4	1,4	2,6	-12,0	-4,0	64%
Estland	-8,0	-11,0	-14,4	-8,6	4,7	3,0	4,5	6,0	77%
Kroatien	-8,5	-24,3	-14,4	-3,7	0,8	-1,5	5,5	6,0	63%
Lettland	2,9	-10,4	-34,9	-14,9	0,9	-1,6	2,0	4,0	54%
Litauen	-5,0	-13,0	-34,0	-16,2	1,5	2,5	5,0	5,0	52%
Moldawien	-2,0	-18,0	-29,0	-1,0	-31,0	-3,0	2,0	3,0	40%
Polen	-11,6	-7,6	1,9	4,0	4,0	7,0	5,4	5,2	107%
Rumänien	-7,3	-13,7	-15,4	1,0	3,9	6,9	4,3	2,3	81%
Rußland	-1,6	-9,8	-19,0	-12,0	-16,0	-4,0	-6,0	0,0	48%
Serbien	-6,6	-8,1	-26,2	-27,6	6,6	5,9	-3,3	0,0	50%
Slowakei	-2,5	-11,2	-7,0	-6,5	4,9	7,4	5,5	5,5	94%
Slowenien	-4,7	-9,2	-6,0	0,5	4,9	3,5	2,5	3,5	94%
Tschechien	-1,2	-14,3	-7,1	0,0	2,6	4,8	5,0	5,2	93%
Ukraine	-3,0	-12,0	-17,0	-17,0	-23,0	-11,8	-7,5	1,5	37%
Ungarn	-3,5	-11,9	-4,5	-2,0	0,0	1,5	1,0	2,5	84%

Teilweise geschätzt; 1997: Prognose.

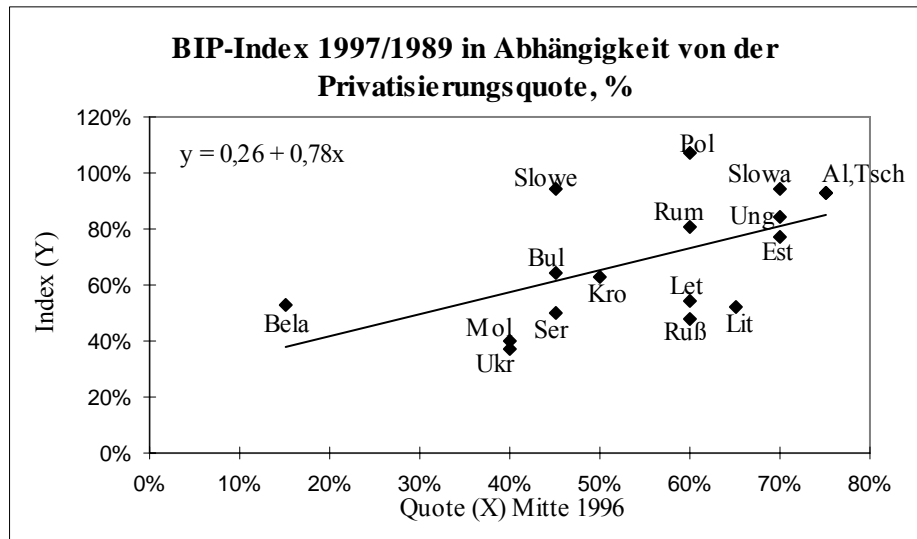
Quellen: Nationale Statistikämter; Deutsche Bank Research; Weltbank; EBRD.

Die ersten Jahre nach der politischen Wende im osteuropäischen Bereich stehen für eine sog. "destruktive Phase"², während der die Nettoanlageinvestitionen negativ waren und eine Buchwertreduzierung des Kapitalstocks in der Volkswirtschaft stattgefunden hat. Bezeichnend für diese Phase war, daß verwendungsseitig die Verbrauchskomponente des BIP unterproportional schrumpfte, allerdings auf Kosten der Anlageinvestitionen und z.T. des Außenbeitrags. Die Volkswirtschaften zehrten von der in früheren Perioden geschaffenen Substanz, bzw. sie erhielten externe Finanzierung. Eine Trendumkehr wurde in jenen Ländern am schnellsten eingeleitet, in denen die Privatisierung als notwendige Bedingung am konsequentesten durchgeführt wurde.

² United Nations, World Economic and Social Survey 1996, New York 1996, S. 114.

Der Stand der Privatisierung gibt erste Aufschlüsse über die Reformfreudigkeit im jeweiligen Land (Tabelle 3). Es ist bezeichnend, daß in Belarus lediglich 15%, in Tschechien aber 75% des BIP im privaten Sektor entstehen. Eine höhere Privatisierungsquote ist vielfach wachstumsfördernder, wie aus Graphik 1 hervorgeht.

Graphik 1



Quellen: Nationale Statistikämter; Deutsche Bank Research; Weltbank; EBRD.

In Graphik 1 werden die BIP-Länderindizes mit den jeweiligen nationalen Fortschritten in der Privatisierung in Verbindung gebracht. Die Regressionsgerade, die die Punktwolke am besten beschreibt, ist positiv geneigt. Das bestätigt im Prinzip, daß die Wachstumsvoraussetzungen in einem privatwirtschaftlichen Umfeld besser sind. Eine plausible Erklärung ist, daß privat initiierte Investitionen, wie bereits erwähnt, eine höhere Rentabilität aufweisen. Die Koeffizienten der Gleichung

$$Y = 0,26 + 0,78X \quad (1)$$

sind wie folgt zu interpretieren: Ohne jegliche Privatisierung läge 1997 der Produktionsindex der Ländergruppe als Ganzes bei 26% des Standes von 1989. Eine Zunahme der Privatisierungsquote um 10% bewirkt eine Verbesserung des BIP-Index im Durchschnitt aller Länder von 7,8%. Zugleich erklärt der Stand der Privatisierung allein wegen vielfältiger ökonomischer und außerökonomischer Faktoren die Transformationsfortschritte der einzelnen Länder nicht zufriedenstellend. Das kommt im auf der Grundlage der Gleichung (1) ermittelten Bestimmtheitsmaß R^2 zum Ausdruck, das den Wert von nur 0,32 aufweist. R^2 nimmt Werte zwischen 0 und 1 an und sagt aus, wie stark die Variablen X und Y korreliert sind. Im konkreten Fall liegt mit 0,32 folglich keine eindeutige Beziehung vor, was darauf hindeutet, daß das Wachstum in zahlreichen Ländern weitgehend der Wirkung auch anderer Einflußgrößen unterliegt. Das trifft vor allem für Polen zu, wo der Erholungsprozeß in der Volkswirtschaft besonders deutlich ist, obwohl der Privatisierungsgrad nicht übermäßig hoch ist. Noch schwächer ist der Zusammenhang bei einem anderen Musterland der Transformation, nämlich bei Slowenien. Interessanterweise liegen Reformspitzenreiter Slowenien und -nachzügler Bulga-

rien hinsichtlich ihrer Privatisierungsquoten gleich, ebenfalls Polen einerseits sowie Rußland und Rumänien andererseits usw. Es müssen folglich weitere Indikatoren zur Präzisierung herangezogen werden.

1.2 Externe Kapitalzuflüsse

Ein Indikator, der zur Beschreibung der Reformneigung in Transformationsländern gut geeignet ist, ist der absolute und relative (je Einwohner) Umfang der ausländischen Direktinvestitionen, die im jeweiligen Zielland zu verzeichnen sind. Dem liegt die Überlegung zugrunde, daß die Privatisierung, wie bereits formuliert, zwar die notwendige Bedingung einer erfolgreichen Transformations- und Wirtschaftspolitik darstellt.

Tabelle 3: Privatisierungsfortschritte sowie kumulierte ausländische Direktinvestitionen (ADI) in einigen Reformländern 1996

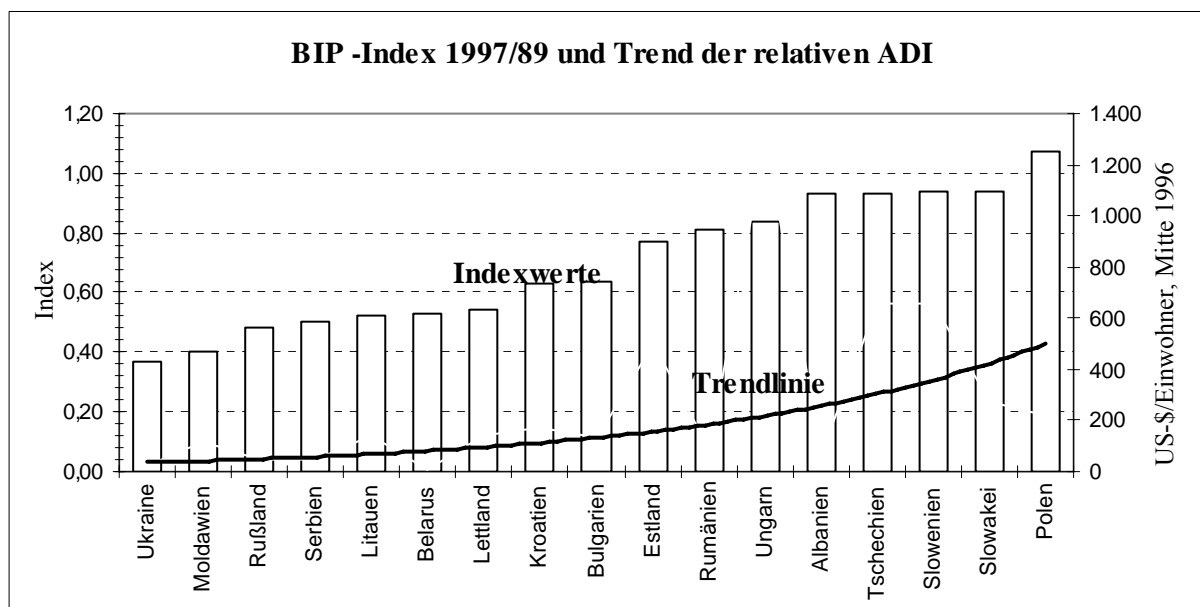
Land	Privatisierungsquote ^a	ADI, Mio. US-\$	Länderquoten	ADI je Einwohner, US-\$	Zuflußquote ^b
Albanien	75%	280	0,6%	73,7	4,1%
Belarus	15%	40	0,1%	4,0	0,6%
Bulgarien	45%	1.150	2,6%	135,3	0,8%
Estland	70%	780	1,8%	500,0	8,8%
Kroatien	50%	800	1,8%	173,9	0,6%
Lettland	60%	520	1,2%	148,6	6,3%
Litauen	65%	520	1,2%	140,5	1,2%
Polen	60%	8.500	19,2%	220,8	1,2%
Rumänien	60%	2.000	4,5%	87,0	1,4%
Rußland	60%	6.600	14,9%	44,6	0,3%
Slowakei	70%	1.458	3,3%	270,0	1,2%
Slowenien	45%	1.250	2,8%	657,9	1,0%
Tschechien	75%	6.600	14,9%	660,0	6,9%
Ukraine	40%	1.180	2,7%	23,6	0,4%
Ungarn	70%	13.000	29,3%	1.300,0	10,7%
alle Länder	-	44.678	100,0%	-	1,8 %

^a Anteil des Privatsektors am BIP; ^b ausländische Direktinvestitionen/BIP 1995.

Quellen: United Nations, World Economic and Social Survey 1996, S. 123; ECE, Economic Survey of Europe 1995-96, Genf 1996, S. 149; Deutsche Bank Research; PlanEcon Report, verschiedene Ausgaben.

Ergänzend ist aber die Heranziehung ausländischer Direktinvestitionen als hinreichende Bedingung anzusehen. Zum einen stellen sie Realkapitalzuflüsse bzw. Kapitalstockzuwächse dar, zum anderen gehen von ihnen Innovations- und Modernisierungsschübe für die betreffenden Volkswirtschaften aus. Die einzelnen Reformländer weisen stark voneinander abweichende Volumina der ausländischen Direktinvestitionen auf (Tabelle 3). Das erhärtet die Annahme, daß Transformationsfortschritte, Wachstum und Integration in die Weltwirtschaft miteinander korrelieren. Wichtiger sind dabei weniger die Länderquoten, sondern mehr die ausländischen Direktinvestitionen pro Kopf der Bevölkerung bzw. ihr Anteil am BIP und damit an der Investitionsquote des jeweiligen Landes. Die Investitionsquoten sind in praktisch allen Ländern unter das für ein angemessenes Wachstum erforderliche Normalniveau von etwa 24%³ des BIP gefallen. Ein höherer Anteil der ausländischen Direktinvestitionen bedeutet makroökonomisch, daß (unzureichende) innere durch äußere Ersparnis zugunsten des inneren Verbrauchs und/ oder der Zahlungsbilanz substituiert wird. Estland und Lettland federten so den ökonomischen Übergang besser ab, während Ungarn seinen Schuldendienstverpflichtungen gegenüber seinen internationalen Gläubigern problemlos nachkommen konnte. Wiederum andere Länder wie Tschechien oder Albanien beschleunigten ihr Wirtschaftswachstum. Sofern letzteres ein Indikator für den Erfolg der Reformintensität in den Ländern ist, kann vorsichtig von einer Abhängigkeit des Wachstums vom Kapitalimport – hier: ADI – ausgegangen werden (Graphik 2).

Graphik 2



Quellen: Nationale Statistikämter; Deutsche Bank Research; Weltbank; EBRD, United Nations, World Economic and Social Survey 1996, S. 123; ECE, Economic Survey of Europe 1995-96, Genf 1996, S. 149; PlanEcon Report, verschiedene Ausgaben.

³ Weltdurchschnittswert 1977-1988, in: United Nations, World Economic and Social Survey 1996, S. 133.

Aufgrund der bisherigen Entwicklung in Ost- und Südosteuropa und wegen der kurzen Datenreihe – geringer Zeitraum und nur wenige beobachtete Länder – errechnet sich zwar eine schwache Korrelation. Das Bestimmtheitsmaß R^2 bzw. die Enge des Zusammenhangs beider Größen beträgt je nach Art der Regressionskurve etwa 0,3. Der Verlauf der Trendlinie belegt jedoch, daß die Reformvorreiter im Prinzip mehr ausländische Direktinvestitionen anziehen als die Nachzügler. Dabei dürfte im Fall zahlreicher Reformländer klar sein, daß externe Finanzierungsquellen um so wichtiger sind, als innere Investitionsressourcen vorerst kaum mobilisiert werden können. Allerdings dürfte es sich bei den Kapitalzuflüssen vielfach um temporäre bzw. punktuelle Großprojekte handeln, weil die Kreditwürdigkeit etlicher Länder als international sehr unzureichend eingestuft wird. Wegen der unklaren Datenbasis könnte auch angenommen werden, daß als ausländische Direktinvestitionen lediglich Transaktionen im Rahmen der Übertragungsbilanz verbucht werden. Mittel- bis langfristig sind aber Kapitalbilanztransaktionen wichtiger. Sie hängen davon ab, wie die institutionellen Anleger die Investitionsrisiken im jeweiligen Land einschätzen.

Tabelle 4: Kreditwürdigkeit einiger Transformationsländer, Rang bzw. Rating

Land	II - Rangfolge, 1995	Verbesserung (-)/Verschlechterung (+) gegenüber 1994	S & P - Rating 1996
Tschechien	30	- 9	Investment Grade A
Ungarn	48	+ 4	Speculative Grade BB+
Slowenien	50	- 6	Investment Grade A
Polen	56	- 2	Investment Grade BBB-
Slowakei	59	keine Änderung	Speculative Grade BB+
Rumänien	71	- 3	Speculative Grade BB-
Estland	79	- 7	-
Lettland	89	- 3	-
Litauen	90	- 6	-
Bulgarien	94	- 1	-
Rußland	98	- 2	Speculative Grade BB-
Kroatien	102	- 10	Investment Grade
Ukraine	111	- 2	-
Belarus	112	+ 3	-
Albanien	121	+ 2	-
Restjugoslawien	132	+ 1	-

Quellen: UN, Economic Survey of Europe in 1995/96, Genf 1996, S. 146; Deutsche Bank Research, Osteuropa-Themen, verschiedene Ausgaben 1996.

Daher korrespondieren die jeweils vergebenen Ratings – hier der Ratingagenturen *Institutional Investor* (II) und *Standard and Poor* (S&P) mit den allgemeinen Reformfolgen bzw. der Konsequenz einer marktwirtschaftlich verpflichteten Wirtschaftspolitik (Tabelle 4). Der Institutional Investor-Dienst London erfaßt etwa 133 Staaten, und die Angaben in Tabelle 4 belegen eine weite Streuung der Kreditwürdigkeit der einzelnen Transformationsländer. Mit Platz 30 reiht sich die Tschechische Republik unmittelbar hinter die OECD-Partner ein, während das Restjugoslawien Präsident Miloševićs am untersten Ende der Kreditwürdigkeitsskala liegt. Auch die übrigen reformfreudigen Länder rangieren in der ersten Hälfte, wobei die baltischen Staaten dabei sind, aufgrund ihrer guten Transformationsfortschritte ebenfalls dazuzustoßen. Die Benotung der US-Ratingagentur S&P unterscheidet nach risikofreien (BBB- und aufwärts bis AAA) und risikobehafteten (BB+ und abwärts bis B-) Ratings. Etwas überraschend ist das vergebene Rating Ungarns, eines Reformvorreiters. Die Begründung liegt in seiner relativ hohen externen Verschuldung und der zu tragenden Schuldendienstlast, was das Land im Vergleich zu den praktisch schuldenfreien Staaten Tschechien, Slowenien und Slowakei als leicht risikobehaftet erscheinen läßt. (1995 betrug das Verhältnis "externe Bruttoschuld/Export Erlöse" in Ungarn, Tschechien, der Slowakei und Slowenien jeweils 187%, 68%, 41% und 29%).⁴

2. Monetäre Stabilisierung durch nominellen Geldanker

Anfang der 90er Jahre sahen sich die meisten Transformationsländer mit beträchtlichen monetären und fiskalischen Ungleichgewichten konfrontiert. Erstere kamen vor allem in bedeutenden Geldüberhängen zum Ausdruck, während die von der Planwirtschaft übernommenen strukturellen Haushaltsdefizite nun um eine konjunkturelle Komponente erweitert wurden. Die strukturellen Mindereinnahmen des Fiskus wurden ironischerweise durch den forcierten Ausbau moderner bzw. hochtechnologischer Industriezweige hervorgerufen, weil sie in einem schwerfälligen zentralistischen Umfeld permanente Subventionsbezieher waren. Subventionsgeber blieben nach wie vor die traditionellen Bereiche, die jedoch investitions- und zuteilungspolitisch immer mehr vernachlässigt wurden. Schrumpfende Steuerbasis und ausufernder Subventions- und Transferbedarf zwangen die sozialistischen Staaten schon in den späten 70er Jahren, zu einer kreditfinanzierten Ausgabenpolitik überzugehen. Ende der 80er Jahre lagen die Defizite der Staatshaushalte im Durchschnitt der Länder bei 2,2-2,6% des BIP. Die Haushalte von Polen und Albanien schlossen 1989 mit -8,6 bzw. -8,0% des BIP besonders ungünstig ab.⁵ Neuere Untersuchungen belegen, daß der Unionshaushalt der früheren UdSSR ab 1984 defizitär wurde. In den Folgejahren nahm die Finanzierungslücke rasch zu.⁶ Ein sicherer Beleg für die trotz Ausgabenrationierung enormen Finanzierungsschwierigkeiten der ehemaligen Comecon-Länder ist die seit den 70er Jahren massiv gestiegene Auslandsschuld, die zumindest bei den kleineren Partnern den Einsturz des zentralistischen Wirtschaftssystems

⁴ United Nations, *Economic Survey of Europe in 1995/96*, Genf 1996, S. 136.

⁵ IMF, *World Economic Outlook*, Mai 1996, Washington DC 1996, S. 78; ders., Oktober 1996, S. 186.

⁶ S. Sinel'nikov, *Bjudgetny krizis v Rossii 1985-1995*, Moskau 1995, S. 9.

entscheidend beeinflusste. Polen, Bulgarien, die DDR⁷ und Exjugoslawien waren nicht mehr in der Lage, ihre Außenschuld zu bedienen, Rumäniens Volkswirtschaft war durch eine vorausgegangene exzessive Schuldenbegleichung in den Strukturkollaps getrieben worden, und Ungarn trug schwer am Schuldendienst. Die Sowjetunion hatte Ende 1991 eine Nettoschuld allein gegenüber westlichen Gläubigern – Regierungen und Banken – von ca. 60 Milliarden US-Dollar akkumuliert.⁸

Die schwere Wirtschaftskrise, in die die ost- und südosteuropäischen Länder zu Beginn der 90er Jahre hineingerieten, stellen vor allem die Finanz- bzw. Haushaltspolitik vor komplizierte Herausforderungen. Die bereits erwähnte konjunkturelle Komponente der Haushaltsprobleme verschärfte die Ungleichgewichte und zwang die Regierungen zu schnellen und damit prosaischen Lösungen. Es schien naheliegend, eine wachsende Verschuldung – zumindest vorübergehend – in Kauf zu nehmen. Die Budgetdefizite nahmen in den meisten Ländern rasch zu. Dabei hängen die Ursachen für die Defizite in der Regel mit der Wirtschaftssituation im jeweiligen Land zusammen. In Ländern mit beträchtlicher innerer und äußerer Verschuldung sind die Zinsausgaben im Rahmen des Schuldendienstes oft ein spürbarer Defizitfaktor. Trotz Überschüssen des Primärsaldos schließen die Regierungshaushalte nach Hinzurechnen dieser Ausgaben defizitär ab. Das dürfte insbesondere für Ungarn, Bulgarien und Polen zutreffen, während Rußland infolge umfassender Umschuldungsabkommen mit seinen Gläubigern in dieser Hinsicht deutlich entlastet wurde. Die Umschuldungsvereinbarungen mit dem Pariser und Londoner Klub verringern die russischen Schuldendienstleistungen um rund Dreiviertel. Im Ergebnis sanken die Haushaltsausgaben für den äußeren Schuldendienst auf unter 10% aller Ausgaben bzw. auf weniger als 1% des BIP.⁹ Ferner können sich jene Regierungen, die weniger für den Schuldendienst aufbringen müssen, einen langsameren Abbau der Subventionen an die staatlichen Unternehmen leisten. Das entlastet das noch schwache soziale Netz in den Ländern. Eine Ausnahme bildet Rußland, dessen Steuereintreibung 1996 ungünstig war und wo die faktischen Einnahmen hinter den im Haushaltsgesetz geplanten blieben. Vielfach wurden daher beträchtliche Verbindlichkeiten gegenüber den Beziehern von Transferleistungen – Unternehmen, Haushalte und öffentlicher Dienst – akkumuliert.

Da die Kapital- bzw. Finanzmärkte in den Transformationsländern erst im Aufbau begriffen waren und internationale Finanzierung vielfach nicht in Frage kam, wurden zumeist die Zentralbanken als Kreditgeber verpflichtet. Die Notenbank der Russischen Föderation entstand aufgrund einer politischen Entscheidung als Pendant zur damaligen Staatsbank der UdSSR und verfolgte anfangs eine national ausgerichtete Politik des leichten Geldes. Sie zielte auf eine billige Kreditbereitstellung für die in der Russischen Sowjetrepublik ansässige Wirtschaft ab und war stark proinflationär. Als eines der wenigen Instrumente der Geldmengensteue-

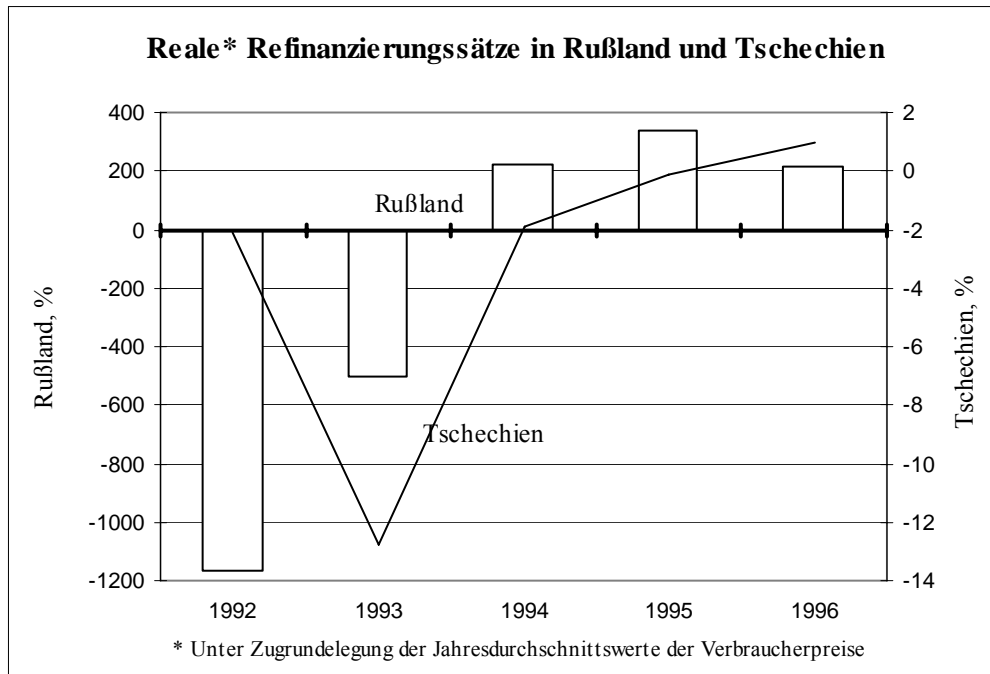
⁷ E. Kuhrt (Hg.), Die wirtschaftliche und ökologische Situation der DDR in den 80er Jahren, Opladen 1996, S. 63ff. Mit einer externen Verschuldung von ca. 2.000 US-\$/Einwohner lag die DDR 1989 doppelt so hoch wie Polen und Bulgarien. Bulgarien hat im März 1990 seine Zahlungsunfähigkeit offiziell erklärt.

⁸ United Nations, Economic Survey of Europe in 1995/96, Genf 1996, S. 135.

⁹ Government of the Russian Federation, Russian Economic Trends 1996, 3, Southampton, U.K., 1996, S. 15.

rung, über die die Zentralbank am Anfang verfügte, erwies sich der Refinanzierungssatz als völlig wirkungslos, wodurch die Bank praktisch Kreditgeschenke verteilte.¹⁰

Graphik 3



Quellen: Czech Economic Monitor, in: PlanEcon Report, Washington DC, 16.1.1997, S. 40; F. Keilhofer, Wirtschaftliche Transformation in der Tschechischen Republik und in der Slowakischen Republik, Stuttgart u.a., S. 368; Government of the Russian Federation, Russian Economic Trends, Monthly Update, 20.1.1997, S. 19; EBRD, Transition Report, Genf 1996, S. 191, 203.

Allerdings war die eingeschränkte Handlungsfähigkeit der Geldpolitik ein typisches Merkmal aller Transformationsländer. Die Tschechoslowakische Staatsbank verfügte zu Beginn der Transformation lediglich über den Diskont- und den Mindestreservesatz zur indirekten Steuerung und bediente sich umfassend der direkten Mittelgewährung unter Festlegung von Kreditplafonds für einzelne Kunden.¹¹ Zu den Kunden der Zentralbank Rußlands zählten noch bis Mai 1994 Unternehmen und bis August die anderen GUS-Republiken. Ihre Refinanzierungspolitik stützte sich ebenfalls wie jene anderer postkommunistischer Zentralbanken auf sog. Einlage- und Kreditauktionen. Bei den Einlageauktionen wetteifern die teilnehmenden Kreditinstitute um die von der Zentralbank ausgeschriebenen Einlagemöglichkeiten auf der Basis eines von der Notenbank als oberstes Limit – das von den Teilnehmern unterboten wird – aufgerufenen Habenzinssatzes. Auf den Kreditauktionen wurden Kredite nach der sog. "amerikanischen Methode" – mit vom Auktionator festgelegtem unterem Zinslimit – angeboten. Es haben auch Auktionen nach der "niederländischen Methode" – ohne Limit – stattgefunden.

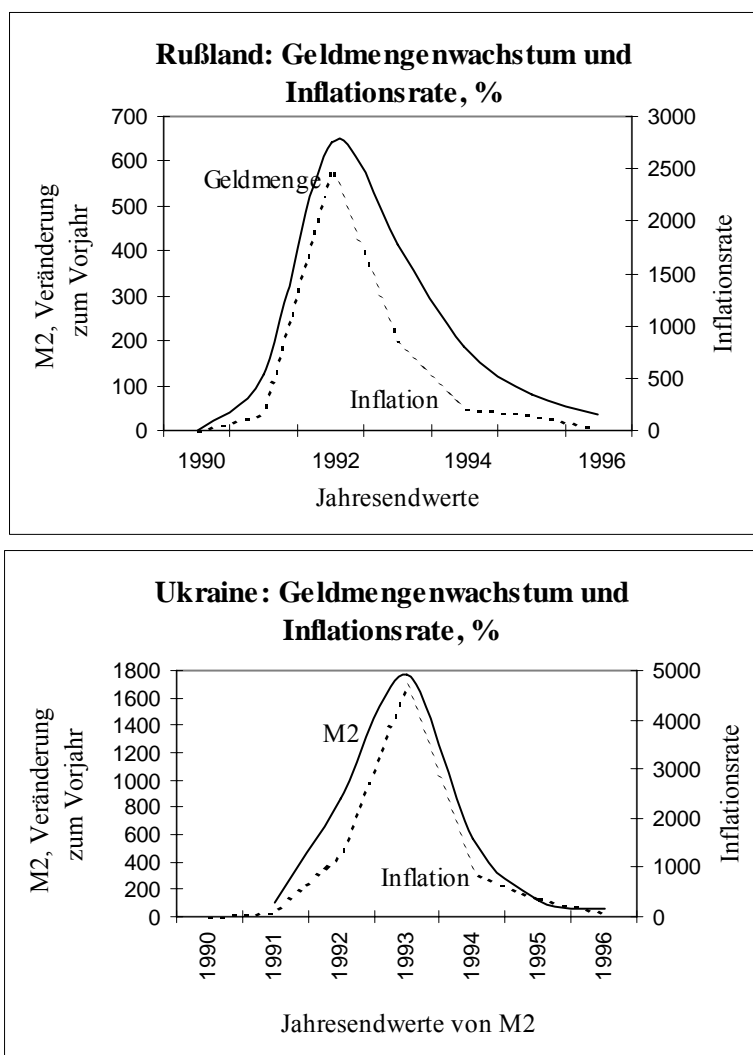
¹⁰ OECD Economic Surveys, The Russian Federation 1995, Paris 1995, S. 38.

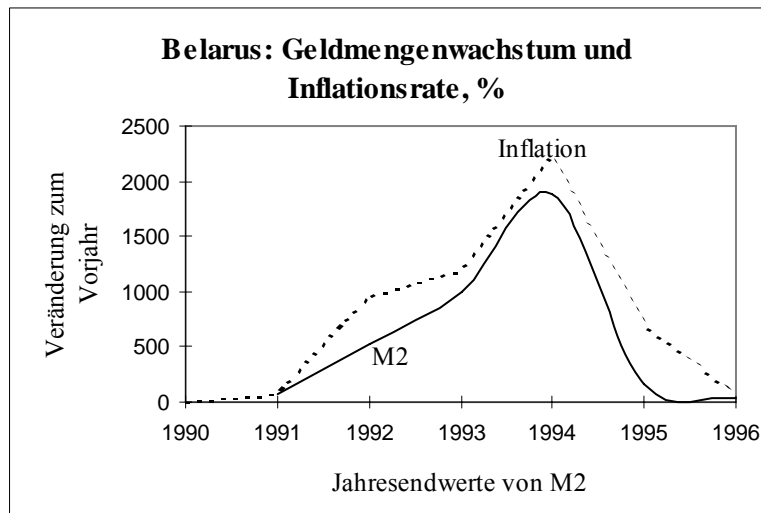
¹¹ F. Keilhofer, Wirtschaftliche Transformation in der Tschechischen Republik und in der Slowakischen Republik, Stuttgart u.a., S. 364.

Der Tschechischen Nationalbank kam die niedrigere Inflationsrate zugute, als sie unter dem Eindruck der tiefen Rezession bemüht war, die Refinanzierung nicht über die Maße zu strafen. Sie erzielte erst 1996 reale Diskontsätze – wesentlich später als Moskau, das inflationsbedingt seine Kreditpolitik ab 1994 überdenken mußte (Graphik 3). Auch die Mindestreservesätze Prags waren von vornherein relativ moderat – für Spareinlagen ca. 4% gegenüber 22% in Rußland (etwa 2% in Deutschland).

Die geldpolitische Linie der Moskauer Zentralbank ist repräsentativ für etliche gradualistisch vorgehenden Länder, die räumlich am ehesten in Südosteuropa und der GUS anzutreffen sind. Dort gestaltete sich die Inflationsbekämpfung als mühsam, und die Kurven des Geldmengenwachstums und der Preisentwicklung weisen einen sehr ähnlichen Verlauf auf (Graphik 4).

Graphik 4

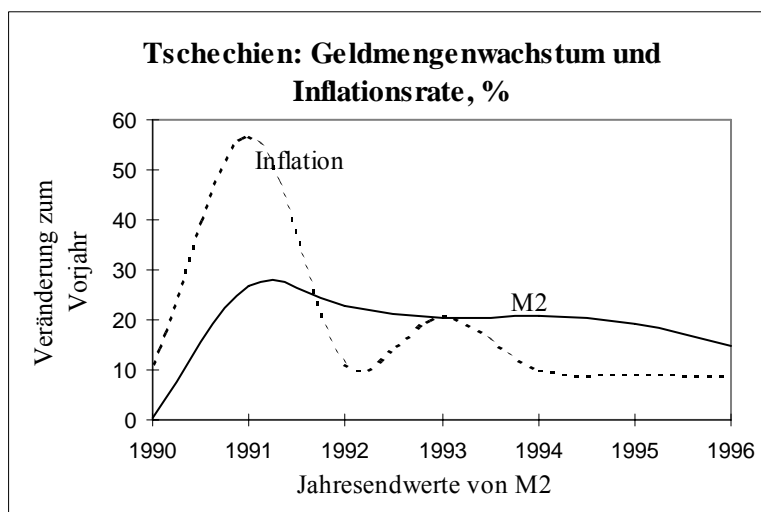




Quellen: EBRD, Transition Report, Genf 1996, S. 185ff.; Plan Econ Report, Washington DC, verschiedene Ausgaben; Deutsche Bank Research, Osteuropa-Themen, verschiedene Ausgaben 1996.

Nicht so kausal ist die Regression zwischen Geldmengenausweitung und Preisentwicklung in den fortgeschrittenen Reformländern. Ein geeignetes Beispiel ist das im postkommunistischen Maßstab Niedriginflationsland Tschechien, wo der Kurvenverlauf der Inflation, zumindest bis 1993, stärker auf andere Einflüsse reagiert hat. Die Deregulierung der Gütermärkte und der Außenwirtschaft, die Abwertungserwartungen sowie die Trennung von der Slowakischen Republik, u.a.m. haben die Effekte der – quantitativ moderaten – tschechischen Geldpolitik erst einmal überlagert (Graphik 5).

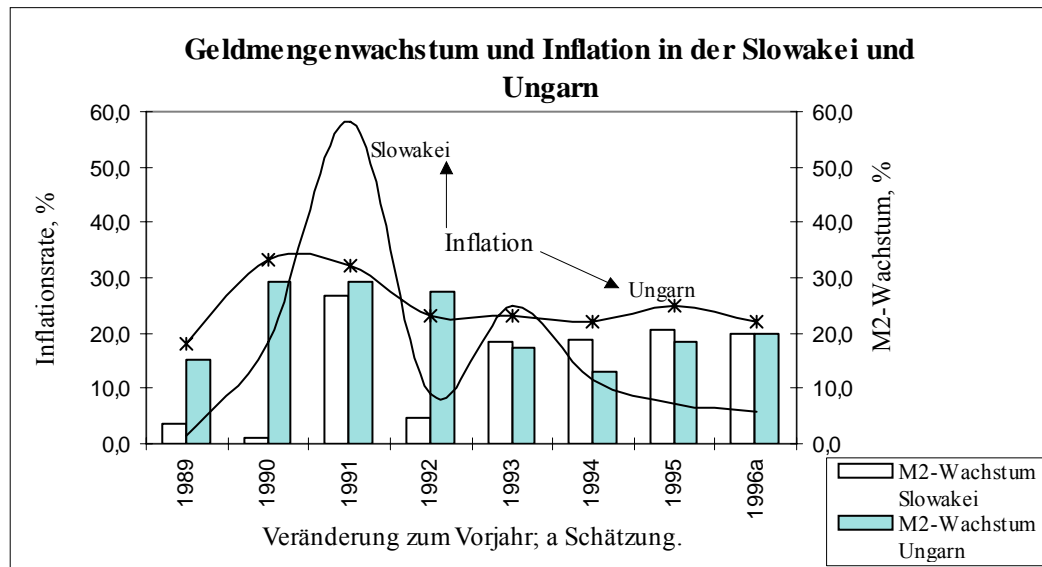
Graphik 5



Quellen: EBRD, Transition Report, Genf 1996, S. 191; Czech Economic Monitor, in: PlanEcon Report, Washington DC, 16.1.1997, S. 22ff.

Kurzum: Ist die Geldpolitik im Prinzip restriktiv und die Inflation unter Kontrolle, erfolgt die weitere Inflationsbekämpfung unter dem vorrangigen Einsatz alternativer Instrumente bzw. sind die Inflationsursachen anderweitig determiniert. Das belegt auch der Vergleich zwischen anderen, nach postkommunistischen Kriterien Niedriginflationländern, in denen die Geldversorgung ein ähnliches, die Preisentwicklung dennoch ein unterschiedliches Muster aufweisen (Graphik 6).

Graphik 6



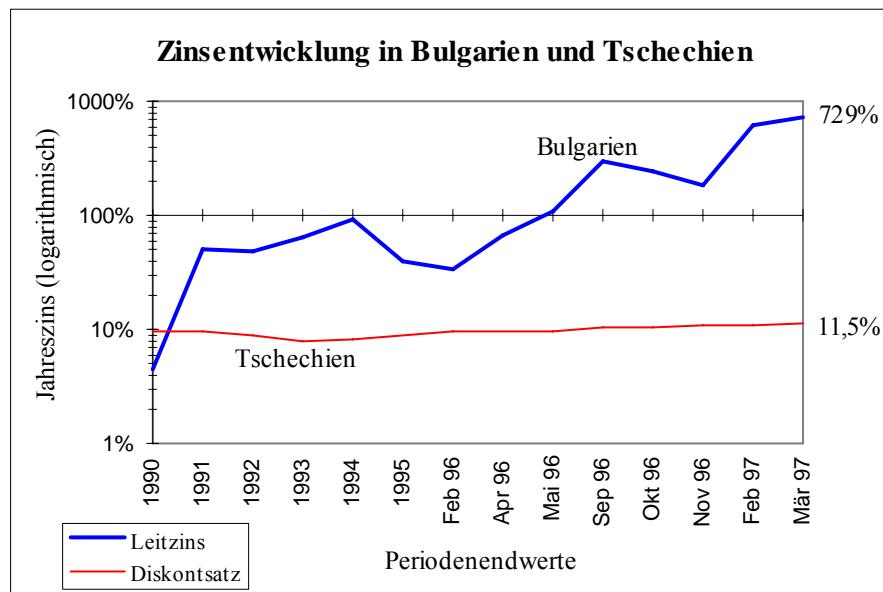
Quellen: EBRD, Transition Report, Genf 1996, S. 195; Hungarian Economic Monitor, in: PlanEcon Report, Washington DC, 19.11.1996, S. 14ff.

Zwar ist die Inflationskurve der Slowakischen Republik bis zur Spaltung der ehemaligen ČSFR durch größere Schwankungen gekennzeichnet. Die Ursachen dürften in der vergleichsweise späten Preisfreigabe und den Unsicherheiten angesichts der bevorstehenden Trennung von Tschechien liegen. Ab 1993 verzeichnet das Land aber klar rückläufige und niedrigere Inflationsraten im Vergleich zu Ungarn bei insgesamt leicht höheren Raten des Geldmengenwachstums. Möglicherweise schlägt in Ungarn das noch bis 1995 vorliegende "Zwillingsdefizit" der Leistungsbilanz und des Regierungshaushalts stärker zu Buche als bei den stabilitätsbewußteren Slowaken.

Ein anschauliches Beispiel wirkungslosen Geldankers angesichts des Versagens der übrigen Komponenten der Wirtschaftspolitik bietet Bulgarien. Die im Vergleich zu den Reformvorreitern hektische Entwicklung der Leitzinssätze belegt dies deutlich (Graphik 7). Sofia erzielte einen populistisch bedingten Rollentausch zwischen der Finanz- und Geldpolitik. Eine leichtfertige Vergabe von Krediten seitens der neu entstandenen Geschäftsbanken an (Groß-)Unternehmen seit 1990 führte dazu, daß die notleidenden Kredite gegenwärtig bis zu 70% der Aktiva des Bankensystems ausmachen. Diese Kreditpolitik verursachte eine Bankenkrise, die im Konkurs mehrerer großer – auch privater – Institute mündete. Einzelne Versuche, die "schlechten Bankschulden" in Staatsschuld umzuwandeln, sind gescheitert, da die Ursachen für das Akkumulieren neuer Verbindlichkeiten durch die Unternehmen nicht energisch ange-

gangen wurden. Einmal heraufbeschworen, wurde der Finanznotstand nach dem Dominoprinzip auf weitere Akteure ausgedehnt. Damit die großen Banken nicht in Konkurs gehen, wurde ihnen ungedeckte Refinanzierung durch die Zentralbank gewährt. Anstelle der weggefallenen Subventionen an die Wirtschaft aus dem Regierungshaushalt ist es nun zu einer verstärkten Refinanzierung der Geschäftsbanken und so zu einer versteckten Subventionierung der staatlichen Wirtschaft durch die Zentralbank gekommen. Diese Kredite ließen die Geldmenge zusätzlich wachsen, während die hohe Inflationsrate schwere Konsequenzen für die Einkommen, den Staatshaushalt, den Schuldendienst und die Investitionen hat.

Graphik 7



Quellen: Czech Economic Monitor, in: PlanEcon Report, Washington DC, 16.1.1997, S. 40; F. Keilhofer, Wirtschaftliche Transformation in der Tschechischen Republik und in der Slowakischen Republik, Stuttgart u.a., S. 367ff.; Länderanalysen der FAZ, Bulgarien, Dezember 1996, S. 12; Standard, Sofia, 18.3.1997, S. 10.

3. Wechselkurspolitik und Wechselkursanker

Aus dem Gesagten ergibt sich, daß Geldpolitik allein nicht in der Lage ist, Stabilitätsziele zu erreichen – wegen wichtiger "offener Flanken". Der Notwendigkeit ihrer Schließung waren sich die meisten Länder von Anfang an bewußt. Ausgangspunkt war einerseits die Anerkennung einer (langfristig wirkenden) Korrelation zwischen Abwertung und Preisniveauveränderung. Kurzfristig wirkt die Änderungsrate des Wechselkurses über die Zinsarbitrage auf die Geldmengenentwicklung und dadurch wiederum auf die Inflation. Diese Wirkung erfolgt über die im Entstehen begriffenen Finanzmärkte in den Reformländern. Das alles sprach für die

Einführung eines Wechselkursankers¹² als weiteres Stabilitätsinstrument. Einige Reformstaaten benutzten lediglich die Bindung an eine stabile Währung oder an einen Währungskorb¹³, ohne auf Spielräume in der Refinanzierungs- und Haushaltspolitik zu verzichten. Dazu gehören vor allem die ostmitteleuropäischen Länder, ab Anfang 1994 mit verhaltenem Erfolg Serbien, ab Mitte 1995 Rußland und womöglich künftig die Ukraine. Die Puristen unter den stabilitätsorientierten Ländern entschieden sich für Währungsratsysteme (Currency Board)¹⁴: die baltischen Staaten und neuerdings erzwungenermaßen Bulgarien und wohl auch Rumänien.¹⁵ Zwar handelt es sich beim Wechselkursanker nicht um eine "Nonplusultra"-Lösung – viele Volkswirtschaften neigen ohnehin dazu, sich für ein Währungssystem weitgehend flexibler Wechselkurse zu entscheiden. Doch die postkommunistischen Ökonomien, die nach neuem internationalen Vertrauen trachten, waren wohl beraten, die eigene Währung an Fremdwährungen mit hohem Stabilitätsstandard zu binden. Die Länder mit einer reinen Kursbindung nahmen reale Aufwertungen in Kauf; jene mit einer vorausgesagten Abwertung – mit Crawling Peg und seinen Varianten – akzeptieren dagegen Inflationsimporte (Tabelle 5).

Tabelle 5: Wechselkurssysteme und reale Kurssteigerung in osteuropäischen Ländern

Land	Währungssystem	nominaler Kurs-index zum 1.1.97	Inflations-index ^a	Realwert-index
Estland	Currency Board	(1.7.92 = 1,0) 1,0	8,64	8,64
Rußland	(gleitender) Korridor	(1.6.95 = 1,0) 0,84	1,59	1,34
Slowakei	DM-US-\$-Korb 60/40%	(1.1.93 = 1,0) 0,94	1,64	1,54
Slowenien	Managed Floating	(1.1.93 = 1,0) 0,71	1,96	1,39

^a Auf Basis Verbraucherpreise.

Quellen: Deutsche Bank-Research, Osteuropa-Themen, verschiedene Ausgaben 1996; Russian Economic Trends, Monthly Update, Southampton, 21.2.1997, S.16ff.

Die in der Tabelle 5 aufgeführten Vertreter sollen für die Gruppe der Reformländer als Ganzes repräsentativ sein. Die Indizes in der schattierten Spalte sind etwas überbewertet. Eine präzisere Deflationierung, getrennt nach den Preisniveaus für handelbare und nichthandelbare Güter, würde wohl zu niedrigeren Aufwertungsindizes führen. Fest steht, daß das Währungs-

¹² Er liegt vor, wenn eine (in der Regel schwache) Währung durch ein festes oder quasifestes Wechselkursverhältnis an eine stabile "Anker"währung gebunden ist.

¹³ Er enthält mindestens zwei Währungen der wichtigsten Handelspartner des Landes, das seine nationale Währung an ihn bindet, z.B. die slowakische Krone an den "Korb" DM-US-\$ im Verhältnis 60:40.

¹⁴ Heute Spezialform des festen Wechselkursregimes. Er steht für eingeschränkte Zentralbankfunktion. Der Bargeldumlauf ist durch Fremdwährungsreserven gedeckt, während dem Board die Refinanzierung der Geschäftsbanken und die Kreditgewährung an den Staat untersagt ist, oder es liegen – meist restriktive – Sonderregelungen vor.

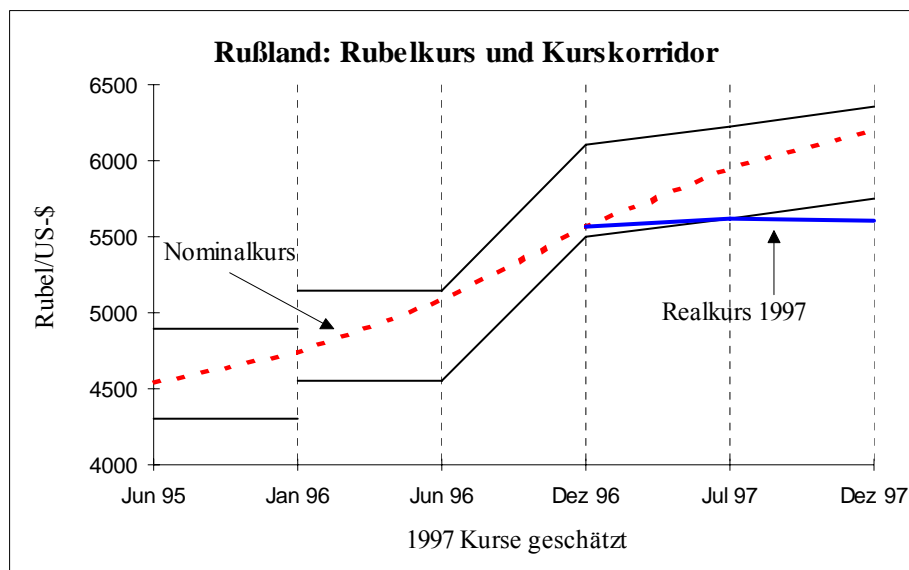
¹⁵ Am 17.3.1997 vereinbarten Bulgarien und der IWF das fünfte Stand-by-Abkommen mit der Bedingung der Einführung eines Currency-Board-Systems im Juni d. J. Rumänien will die Entwicklung in Sofia genau verfolgen. (Demokrazija, 18.3.1997, S. 9; Deutsche Bank Research, Osteuropa-Themen Nr. 169/1996, S. 3).

ratsystem in Estland, vor allem in der ersten Zeit nach seiner Einführung, mit dem nicht ausgeschöpften Inflationspotential in Konflikt geraten ist. Das binnenwirtschaftliche Inflationspotential hätte nämlich bereits davor minimiert werden sollen. Hierbei ist vor allem die Lohnpolitik angesprochen, aber auch die Neuordnung bzw. Deregulierung der Gütermärkte. Dann wäre die reale Aufwertung der estnischen Krone weniger stark ausgefallen.

Auch die Slowakei hat an der Währungskorbbindung seit ihrer Einführung mit geringfügigen Korrekturen festgehalten. Dollarbezogen kamen der Währungspolitik die DM-Dollar-Kursverschiebungen der letzten Monate zugute, die eine nominale Abwertung der slowakischen Krone hervorriefen. Der Aufwertungsdruck ist mit der Angleichung der slowakischen Inflationsrate an die Werte der Referenzländer Deutschland und USA ohnehin sehr viel moderater geworden. Auch für 1997 werden rückläufige Preissteigerungsraten erwartet.

Rußland gelang es mit der Korridoreinführung die Inflation importseitig unter Kontrolle zu bringen. Die inflationsbedingte nominale Kurskorrektur – zunächst durch eine Anfang 1996 diskrete und später ständige Anpassung über crawling band – ermöglichte nur eine verhaltene, etwa um 34 %, reale Rubelaufwertung (vgl. Tabelle 5). Für 1997 ist sogar eine vollständige Eliminierung der realen Rubelaufwertung beabsichtigt. Auch der Neigungswinkel des gleitenden Korridors wurde inflationsbedingt verkleinert (Graphik 8).

Graphik 8



Quellen: Government of the Russian Federation, Russian Economic Trends Nr. III/1996, S. 160; ebenda, Monthly Update, 20.1.1997, S. 3ff.; Financial Times, 27.11.1996, S. 2.

Slowenien zählt zu den insgesamt 94 (Stand 1994) Ländern mit Managed-Floating-Währungssystem. Das Land hat relativ früh – schon zu jugoslawischer Zeit – marktwirtschaftliche Erfahrung gesammelt und ist bemüht, Preisstabilität vor allem durch Märktederegulierung zu erreichen. Die umfassende außenwirtschaftliche Öffnung Ljubljanas fördert die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Anbieter. Flankenschutz bekommen sie vom flexiblen Kursregime,

das eine übermäßige reale Aufwertung vermeidet. Importseitig schützt es ferner gegen externe Schocks, allerdings zum Preis von mehr Inflation.

Diese Beispiele sollen das Dilemma einer Geldpolitik verdeutlichen, die auf Geldwertstabilität eingeschworen ist und von der Wechselkurspolitik unterstützt wird. In Estland stellt sich stellvertretend für andere Länder die schwierige Frage nach dem volkswirtschaftlichen Preis des gewählten geld- bzw. währungspolitischen Kurses. Das Verlassen der Wechselkursbindung wäre eine plausible Option. Polen und Ungarn sind aus diesem Grund bereits frühzeitig zu gleitender Abwertung übergegangen, und die Tschechische Republik hat die Schwankungsbreite des Wechselkurses deutlich erweitert. Die andere Option ist eine konsequente realwirtschaftliche Transformation und Steigerung des Produktivitätsniveaus durch Ausnutzung vorhandener komparativer Vorteile. Der Produktivitätsvorsprung ist mit der wichtigsten Bestimmungsgrund für Kursverschiebungen. In einem Land mit Kursbindung soll diese Produktivitätssteigerung bzw. Senkung der Lohnstückkosten größer sein als im Land mit der Referenzwährung. Über die daraus resultierende nominale Aufwertung nimmt die Wettbewerbsfähigkeit real zu, ohne an der Stabilitätspolitik zu rütteln. Diesen Weg sind Deutschland (alte Länder) und Japan nach dem Krieg gegangen, deren Währungen am Anfang unterbewertet und deren Wechselkurse fixiert waren. Die Produktivitätsfortschritte im realen Sektor der Volkswirtschaft waren für den langfristigen Erfolg der stabilitätsorientierten Geldpolitik der Deutschen Bundesbank – niedrigere Inflationsraten als bei den Partnern waren ein wichtiges Hilfsmittel – dabei von entscheidender Bedeutung. Diese Entwicklungsperspektive steht im Prinzip jedem Transformationsland offen und kann zumindest für einige Länder als eine realistische Option erachtet werden (vgl. Anhang 1).

Abschließend kann festgestellt werden, daß die Geldpolitik und insbesondere ihre Effizienz der allgemeinen Stabilitätsphilosophie im jeweiligen Reformland gefolgt ist. Zwar war in allen Ländern die Einsicht vorhanden, daß eine zurückhaltende Geldversorgung als primäre Stabilisierungsmaßnahme unumgänglich ist. Sie hatten eingesehen, daß eine ungleichgewichtige gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu den drückenden Haushalts- und Zahlungsbilanzproblemen geführt hat. Entsprechend sollte durch restriktive Maßnahmen eine Rückführung der Geld- und Kreditexpansion erzielt werden. Differenzen bestanden aber hinsichtlich der Rigidität des nominellen Ankers, weil in den einzelnen Ländern die Ansicht über die unmittelbaren sozialen Folgen unterschiedlich war. Als Differenzierungskriterium bildete sich die Option einer schnellen Bewältigung versus ein gradualistisches Herangehen heraus. Länder, die sich lediglich für einen lockeren Geldanker (wenn auch oft in Kombination mit einem Lohnanker) entschieden haben, haben angenommen, sie könnten die sozialen Kosten strecken. Mittelfristig mußten sie jedoch kumulierte Wachstums- und Einkommensverluste in Kauf nehmen. Die Lehren aus der Vergangenheit haben zugleich Gültigkeit für die Zukunft. Prinzipiell ist es jedem Land möglich, durch eine bewußte und konsequente Kurskorrektur begangene Fehler zu beseitigen und somit noch höhere volkswirtschaftliche und gesellschaftliche Kosten rechtzeitig zu vermeiden. Dieser Lösungsansatz hängt aber vom nationalen wirtschaftspolitischen Konsens und Reformwillen ab.

4. Transformationsfortschritte und ost-west-europäischer Disparitätenausgleich: theoretische Überlegungen

Bei einer großräumigen Betrachtungsweise lassen sich durch Heranziehung eines Walras-Systems Bedingungen für ein gesamteuropäisches wirtschaftliches Gleichgewicht formulieren. Das Walras-System steht für das totale mikroökonomische Gleichgewicht auf G Märkten, die wegen gegebener Nachfrage- und Angebotsfunktionen des Haushalts- und Unternehmenssektors den Gleichgewichtszustand anstreben. Daraus kann geschlußfolgert werden, daß in einer kontinentalen Wirtschaft mit R offenen Teilräumen (Volkswirtschaften), bei Ungleichgewichten (Überschußnachfragen) in einigen Teilräumen, ein endlicher Anpassungsprozeß ausgelöst wird, da das statische System (die Gesamtwirtschaft) definitionsgemäß geschlossen und stabil ist. Die Anpassungen erfolgen über den Preismechanismus; sonst wandern die Faktoren bzw. werden Güter ex- und importiert.

Die walrasianische Gleichgewichtstheorie definiert das Gleichgewicht als einen Preisvektor. Er stellt sicher, daß die Überschußnachfrage nicht positiv ist (daß es kein Unterangebot gibt). Dagegen hängt im internationalen Maßstab die Nachfrage nicht nur von den Gegebenheiten im eigenen Land, sondern auch von diesen in den übrigen Teilräumen ab. Daher existieren Gebiete (Volkswirtschaften) nicht autark; vielmehr treten sie in gegenseitige Austauschverhältnisse ein. Materielle Ursache dafür ist die unterschiedliche Faktorausstattung (Ohlin-Hypothese), die eine unterschiedliche Spezialisierungsrichtung bewirkt. Darüber hinaus spielen nationalspezifische Präferenzunterschiede und Verbrauchergewohnheiten eine wesentliche Rolle. Vor allem bei Faktorimmobilität kommt es zu einem verstärkten internationalen Gütertausch. Bei vollständiger Faktormobilität gäbe es dagegen keinen Waren- und Dienstleistungsverkehr zwischen Ländern: die Güterproduktion würde an den Nachfrageorten stattfinden.

Die Faktorimmobilität ist eine grundlegende Annahme in der Theorie der komparativen Kostenvorteile. Es werden Gütertauschverhältnisse – relative Preise – unterstellt, so daß die Güterpreise in Mengen eines gewählten Gutes ausgedrückt werden. In diesem Zusammenhang taucht jedoch die Frage auf, inwieweit eine Faktorimmobilität bei (vorherrschender) vollständiger Konkurrenz realitätsrelevant ist. Es existieren zahlreiche Beispiele für eine volks- und außenwirtschaftliche Situation, bei der die Faktoren weitgehend daran gehindert sind, zueinander zu "wandern". Dann setzt die Verlockung zur Ausnutzung sich bietender komparativer und absoluter Kostenvorteile einen interregionalen Spezialisierungsprozeß in Gang. Vor allem gilt das bezüglich der volkswirtschaftlich unterschiedlichen Ausstattung mit Naturressourcen und dem Faktor Boden. Aber auch die nicht bodengebundenen Faktoren Arbeit und Kapital sind nicht in jedem Fall uneingeschränkt mobil – aus technischen und organisatorischen Gründen. Man denke beispielsweise an die menschenleeren Weiten Sibiriens trotz der dortigen unerschlossenen Naturreichtümer.

Wegen der in der Realität üblichen eingeschränkten Faktorbeweglichkeit bewirkt der internationale Gütertausch eine Angleichung der Faktorpreise in den (europäischen) Teilräumen. Im Ergebnis dieses Angleichungsprozesses ist die Faktorgrenzproduktivität in allen Teilräumen identisch. Diese – neoklassische – Betrachtungsweise impliziert, daß nach Aufnahme in-

terregionaler Austauschbeziehungen auch die Wirtschaftsstrukturen der jeweiligen Teilräume quantitativ und qualitativ umgestaltet werden. Einige Branchen und Sektoren werden aufgegeben und die entsprechenden Güter nun von außen bezogen, während andere ausgebaut werden usw.

Ökonomisch ist ein grenzüberschreitender Tausch dann sinnvoll, wenn die teilnehmenden Länder ihre wirtschaftliche Situation verbessern (z.B. sie erzielen Wachstum, Vollbeschäftigung, außenwirtschaftliches und fiskalisches Gleichgewicht u.a.m.). Ferner trägt der internationale Güteraustausch unterschiedlichen Nachfragepräferenzen der Bewohner Rechnung. Andernfalls müßte jedes Land im autarken Zustand alle Güter vor Ort produzieren und verbrauchen. In den meisten Fällen kommt es jedoch über Aus- und Einfuhrströme zum internationalen Austausch. Er ist auch dann ökonomisch gerechtfertigt, wenn ein Land im Autarkiezustand einem anderen Land in der Produktion von zwei Gütern kostenmäßig voll unterlegen ist. Trotz absoluter Kostenvorteile für B kann es wegen komparativer Kostenvorteile für das betreffende Land zu einem für beide Handelspartner vorteilhaften interregionalen Güteraustausch und zu Produktionsspezialisierung kommen (siehe Anhang 2, Tabelle 6).

Das arbeitsteilige Funktionieren der Wirtschaft eines Landes hebt in der Regel ihr Niveau.¹⁶ Folglich relativiert sich im außenwirtschaftlichen Sinne der ökonomische Entwicklungsstand eines Landes. Aus der Sicht des internationalen Güteraustausches (im weiteren Sinne der internationalen Kooperation) gibt es keine rückständigen Länder – jedenfalls nicht solche, die aufgrund unterentwickelter Wirtschaftsstrukturen nicht außenwirtschaftliche Austauschbeziehungen aufbauen könnten. Im Gegenteil: die Vertiefung der innereuropäischen Arbeitsteilung begünstigt tendenziell das Erreichen eines (geeignet definierten) interregionalen Gleichgewichts. Es erhöht sich das Konsumniveau einerseits und die Faktorausnutzung andererseits (da die Grenzrate der Transformation auch das Grenzproduktivitätsverhältnis eines Faktors in beiden Großräumen zum Ausdruck bringt).

Neben der Ausnutzung komparativer Spezialisierungsvorteile steht den Reformländern ein ganzes Bündel weiterer wirtschaftspolitischer Schritte offen. Am Ende soll unter den Bedingungen einer arbeitsteiligen gesamteuropäischen Wirtschaft ein makroregionales Gleichgewicht sowie ein Gleichgewicht in den Teilregionen erreicht werden. Zu seiner Veranschaulichung bietet sich das statische Modell des Einkommensmultiplikators¹⁷ an (siehe Anhang 3). Danach besteht zwischen dem Inlandsprodukt und den autonomen Ausgaben eine direkte Beziehung, und damit handelt es sich um ein Erklärungsmodell des volkswirtschaftlichen

¹⁶ Unter Annahme streng konkaver Produktionsmöglichkeitskurven (was realitätsnah ist, denn die Erzeugung einer zusätzlichen Einheit des Gutes q_1 würde dann die vermehrte Aufgabe des Gutes q_2 bedeuten) ist für jedes Land die Grenzrate der Transformation gleich der Grenzrate der Substitution beider Güter. Die Grenzrate der Substitution ist gleich dem reziproken Güterpreisverhältnis und auch dem umgekehrten Grenzkostenverhältnis in jedem Land und in beiden zugleich und somit auch in der gesamteuropäischen Volkswirtschaft:
 $GRS_a = dq_2/dq_1 = p_1/p_2$; $GRT_a = dq_2/dq_1 = C_1'/C_2'a$.
 $GRS_b = dq_2/dq_1 = p_1/p_2$; $GRT_b = dq_2/dq_1 = C_1'/C_2'b$.

¹⁷ Vgl. H. Kleinewefers/A. Jans, Einführung in die volkswirtschaftliche und wirtschaftspolitische Modellbildung, München 1983, Abschnitt 3.

Gleichgewichts. Wenn beispielsweise der Staat Steuern zur Finanzierung seiner Ausgaben erhebt, wird zwar das Einkommen der Haushalte gekürzt. Nach dem sog. Haavelmo-Theorem wird aber der private Konsum weniger stark eingeschränkt, und die Gesamtnachfrage erhöht sich proportional zu den Ausgaben der Regierung.¹⁸

Die Begründung dafür ist, daß die Regierung die Steuereinnahmen voll ausgibt, während die Haushalte einen Teil des verfügbaren Einkommens gespart hätten. Vorausgesetzt wird, daß die Ausgaben produktiv und nicht für wahl- oder verteilungspolitische Zwecke verwendet werden. Als Folge werden Produktion und Volkseinkommen über Multiplikatoreffekte erweitert. Bei ausgelasteten Produktionskapazitäten und wegen mangelnder Anpassungsfähigkeit des heimischen Angebots dürften die Preise aufgrund der erhöhten Nachfrage ebenfalls steigen. Da annahmegemäß der Nominallohn konstant ist, sinkt der Reallohn. Den Preis für die Belegung zahlen also hauptsächlich die Beschäftigten in Form sinkenden Realeinkommens. Bei einer Fortsetzung der Fiskalpolitik über die Vollbeschäftigung eines eventuell auch gewachsenen Produktionspotentials hinaus können erst mittel- bis langfristig über die gestiegene Produktion und Beschäftigung ebenfalls für die Reallöhne zunehmen. Wichtig ist auch hier die Bedingung, daß die Faktoren unterbeschäftigt sind, damit die zusätzlich aktivierte Nachfrage in der betreffenden Transformationswirtschaft (gleich) produktionswirksam wird.

Diese komparativ-statische Betrachtungsweise stößt allerdings auf Kritik. Die Kritiker argumentieren, daß Länder bzw. Regierungen in Wirklichkeit nicht auf Pareto-Effizienz¹⁹ bedacht sind und ferner die Faktoren unterschiedlich rentabel einsetzen. Daher gleichen sich die Grenzprodukte nur bedingt an, und es kommt immer wieder zu Ungleichgewichten bei der Entlohnung. Gekoppelt mit der unvollständigen Immobilität, die realistischerweise gegeben ist, führt dies zu einer Festschreibung bzw. zur sehr langsamen Überwindung von Disparitäten. Hier scheint die neoklassische Betrachtungsweise zu versagen, da empirische Analysen eher die Aussagen der Polarisierungstheorie bestätigen.

Die innereuropäischen Austauschbeziehungen können am einfachsten erklärt werden, indem man von dem sog. Gravitationsansatz ausgeht. Danach treiben Länder um so mehr Handel miteinander, je näher sie beieinander liegen. Dem steht die Marktpotentialhypothese gegenüber, wonach der entscheidende Allokations- bzw. Standortfaktor für Wirtschaftstätigkeit jeder Art das Marktpotential einer Region ist. Beide Ansätze laufen jedoch auf ähnliche Ergebnisse hinaus, wofür im ost-west-europäischen Gesamttraum bereits erste empirische Befunde vorliegen. Die daraus abzuleitende wirtschaftspolitische Empfehlung fußt auf der Exportbasistheorie, nach der jedes Land (außer im Zustand vollkommener Autarkie) in den interregionalen Austausch eintritt. Das Exportbasiskonzept geht von einfachen Prämissen aus, was auch seine Attraktivität ausmacht. Die Verfechter des Exportbasiskonzepts berufen sich vor allem auf die sehr lukrative Beziehung zwischen Exportnachfrage und regionaler Wirtschaftsleistung (Inlandsprodukt, Volkseinkommen). Vor allem kleinere, exportorientierte Volkswirtschaften scheinen davon profitieren zu können. Bei einem Verhältnis zwischen Pro-

¹⁸ Es gilt $dY/dG = 1$ bzw. $dG = dT$.

¹⁹ Sie ist erreicht, wenn sich kein Teilraum verbessern kann, ohne daß sich ein anderer verschlechtert.

duktionswert und Exportvolumen von 2:1 wächst das Regionalprodukt formell gesehen doppelt so schnell wie die Ausfuhren²⁰ (siehe Anhang 4). Da die Wirtschaft in einen Export- und einen ihn bedienenden Restsektor eingeteilt ist, schließen die Anhänger dieser Theorie²¹, daß der Außenhandel zur Konjunktur- und Transformationslokomotive gemacht werden kann.

In der wirtschaftlichen Realität stellt sich jedoch bekanntlich heraus, daß der Exportmultiplikator nicht die ganze Palette der komplizierten Beziehungen zwischen Exportnachfrage und Wohlfahrt im exportierenden Reformland beschreiben kann. Eher kommt es zu einer (optimistischen) Verschleierung der Probleme und Stabilitätsrisiken, weil die heimische Wirtschaft somit von auswärtigen Interessen kontrolliert wird. Die massive Verschlechterung der Handelsbilanzsalden Polens, der Slowakei und Tschechiens 1996 ist eine Folge primär des rezessionsbedingten Importnachfragerückgangs des wichtigsten Handelspartners Deutschland bzw. Westeuropa. Als zweite Ursache ist der hohe Anteil von Halbfertigwaren am Gesamtexport der Länder zu nennen.²² Er ist bekanntlich besonders empfindlich für konjunkturelle Nachfrageschwankungen. Die Exportproduktion kann prinzipiell zyklischen Charakter haben, da die importierenden Gebiete und Länder oft bemüht sind, eine Basisversorgung aus eigener Kraft zu gewährleisten. Das exportierende Land wird immer mehr zum Spitzenbedarfslieferanten herabstilisiert, es sei denn, es handelt sich um einige (wenige) Monopolprodukte. Kritiker und Befürworter weisen darauf hin, daß die Exportbasistheorie nur bedingt geeignet ist, den Schlüssel zu einer ausgewogenen Entwicklung zu liefern: "The expansion of exports is not the only way to generate more local economic activity...The nature of economic policy is to change the conditions constraining our activities."²³ Das impliziert, daß Einkommens- und Exportmultiplikator in Kombination ausgenutzt werden müssen. Da die Öffnung der postkommunistischen Volkswirtschaften als eine "conditio sine qua non" verstanden wird, können die mittelfristigen Effekte eines solchen entwicklungspolitischen Herangehens jetzt schon abgesehen werden:

- Die Abschaffung der institutionellen Barrieren löste Anpassungsprozesse aus, die prinzipiell auf ein allgemeines Ost-West-Gleichgewicht ausgerichtet sind. Sie kommt für die östlichen Partner einer Wachstumsdeterminante gleich. Die einzelnen Länder des Ostens werden jedoch unterschiedlich davon Gebrauch machen. Wichtige Bestimmungsgründe postkommunistischen Wachstums sind die räumliche Nähe zu den nachfragestarken mitteleuropäischen Gebieten, also die Standortvorteile, sowie die nationalen Spezifika. Daraus läßt sich vorsichtig die Hypothese aufstellen, daß osteuropäische Länder bzw. Regionen mit "mitteleuropäischer" Prägung im Vorteil sein werden. Dennoch ist der nationale Einfluß in manchen Sektoren verschwindend gering, so daß sich hier Vor- und Nachteile der jeweiligen Region ausgleichen.
- Es ist empirisch belegbar, daß Preis- und Mengeneffekte der Öffnung Osteuropas ein tendenzielles Zentrum-Peripherie-Muster zeigen. Sektorale Muster variieren dagegen, so daß

²⁰ M. Bradfield, *Regional Economics*, Toronto/Montreal 1988, S. 39.

²¹ Ein herausragender Vertreter ist Charles Tiebout. Siehe z.B.: *Exports and Regional Growth*, in: *Regional Development and Planning*, Cambridge 1964, S. 256-260.

²² *Polish Economic Monitor*, in: *PlanEcon Report*, Washington DC, 2.4.1997, S. 2.

²³ M. Bradfield, a.a.O., S. 40.

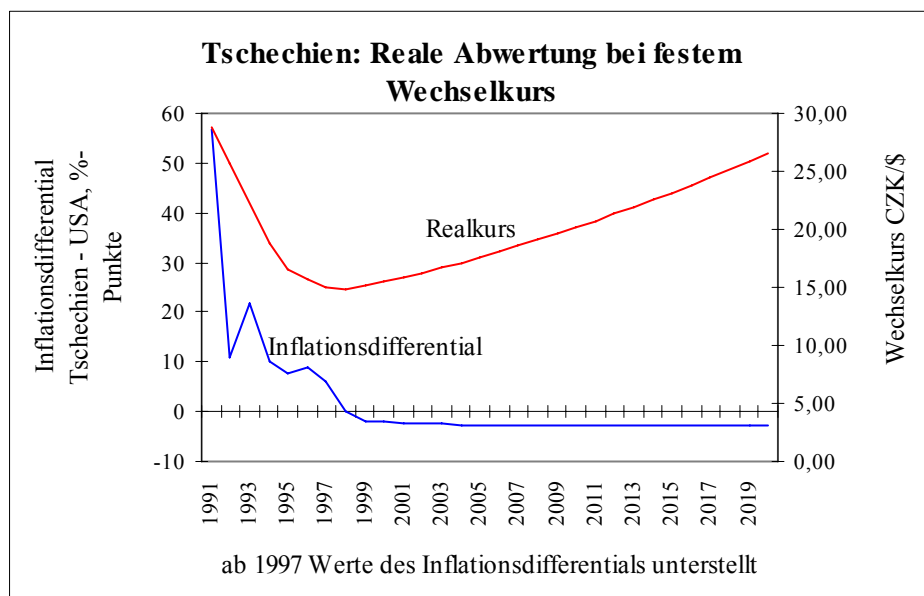
in Abhängigkeit von der Spezialisierungsrichtung Wachstumsvorteile entstehen können. Das führt allgemein zu einer Integration auch der Peripherie bzw. zu ihrer Begünstigung durch die Öffnung. Somit könnten auch entferntere Regionen am EU-Handel gleichwertig beteiligt sein. Das hat positive quantitative und qualitative Konsequenzen für die Transition.

- Wegen der West-Ost-Disparität in der Wirtschaftsleistung und der strukturellen Ungleichgewichte in den postkommunistischen Volkswirtschaften führte die Öffnung Osteuropas bisher zu einer größeren außenwirtschaftlichen Umverteilung der Güterströme lediglich im östlichen Bereich. Die Öffnung hat aber nicht einen anhaltenden Wachstumsschub in Westeuropa ausgelöst, da eine weitgehende Ost-West-Zins- und -Wechselkursautonomie sowie nichttarifäre Barrieren bestehen. Wegen der niedrigen Sparquote im Osten ist hier nicht mit einem beschleunigten Ausbau der Produktionskapazitäten zu rechnen. Andererseits werden Kapitalexporte aus dem Westen weiterhin nur bedingt und selektiv erfolgen (vgl. Tabelle 3). Die Wohlfahrtskonsequenzen für die EU werden mittelfristig begrenzt bleiben. Längerfristigen Anpassungsdruck werden eher die alten Industrien und arbeits-(kosten-)intensiven Dienstleistungssektoren spüren. Räumlich wird sich die östliche Konkurrenz zunehmend in Gebieten bemerkbar machen, wo qualifizierte Arbeitskräfte und moderner Kapitalstock knapp sind.

Anhang 1: Aufwertungseffekte durch niedrige Inflation

Die Möglichkeit, wechselkursbedingte internationale Wettbewerbsnachteile zu kompensieren, soll am Beispiel Tschechiens demonstriert werden. Es wird sowohl von der Option der Beibehaltung eines festen Nominalkurses als auch von einer Kursfreigabe ausgegangen. In Graphik 9 wird aufgezeigt, daß infolge einer negativen Differenz zwischen den Inflationsraten Tschechiens und der USA eine reale Abwertung ab 1997 bzw. eine Kompensierung der bisherigen realen Aufwertung erzielbar ist.

Graphik 9

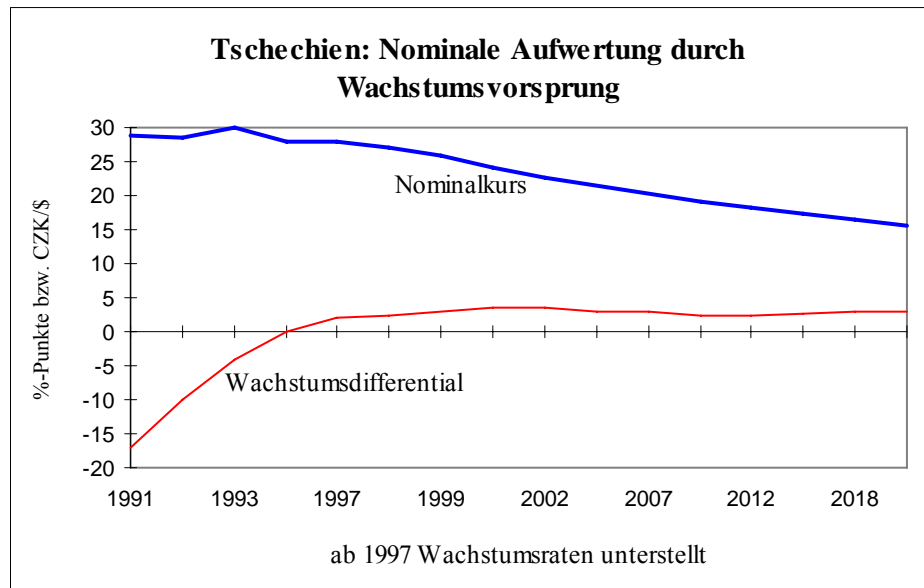


Quellen: Deutsche Bank Research, Osteuropa-Themen, Nr. 169, 17.12.1996, S. 16; F. Keilhofer, Wirtschaftliche Transformation in der Tschechischen Republik und in der Slowakischen Republik, Stuttgart u.a., S. 434ff.

Wettbewerbsverluste werden dadurch wiedergutmacht, und die Position des Landes auf den internationalen Märkten wird gefestigt. Aber selbst nominale Größen unterliegen realwirtschaftlichen Einflüssen. In Graphik 10 wird eine nominale Aufwertung der tschechischen Krone gegenüber dem US-Dollar bei einer unterstellten Kursfreigabe ab 1998 demonstriert. Voraussetzung ist ein Wachstumsdifferential zugunsten der Tschechischen Republik im der Berechnung zugrunde gelegten Zeitraum bis 2010.²⁴ Die Modellrechnung ergibt eine Kurshalbierung binnen 20 Jahren; allerdings kann dieser Zeitraum auch länger (kürzer) ausfallen. Präzedenzlos ist eine massive Erholung einer nationalen Währung jedenfalls nicht: der Nominalkurs der D-Mark hat sich gegenüber dem gewogenen Durchschnitt der Währungen von 18 Industrieländern zwischen 1972 und 1995 ebenfalls halbiert.

²⁴ Ergänzt durch ein Inflationsdifferential günstigerweise < 0 . Dann gilt $e = (p - p^*) + (v^* - v)$, wobei e die Abwertungs-, p die Inflations- und v die Wachstumsrate im In- und Ausland (*) darstellen (vgl. E.-M. Claassen, Grundlagen der Geldtheorie, Berlin u.a. 1980, S. 395). Anstelle des Wirtschaftswachstums kann auch das Produktivitätswachstum berücksichtigt werden (vgl. M. Willms, Internationale Währungspolitik, München 1995, S. 114-115).

Graphik 10



Quellen: Deutsche Bank Research, Osteuropa-Themen, Nr. 169, 17.12.1996, S. 16; F. Keilhofer, Wirtschaftliche Transformation in der Tschechischen Republik und in der Slowakischen Republik, Stuttgart u.a., S. 434ff.

Anhang 2: Absolute und komparative Kostenvorteile im "Zwei-Länder-zwei-Güter"-Fall

Tabelle 6: Internationale Spezialisierungsvorteile bei vollständiger Kostenunterlegenheit

0	1	2	3	4	5	6	7	8
Land	Gut	Preis in h	q2/q1	q1/q2	Kostenvorteil			
A	q1	120	100/120	120/100	absolut bei q1	absolut bei q2	kompara- tiv bei q1	kompara- tiv bei q2
	q2	100			A			
B	q1	80	90/80	80/90	B	B		B
	q2	90						

Wie aus Spalte 2 von Tabelle 6 ersichtlich, produziert das Land B beide Güter q1 und q2 (z.B. Maschinen und Schuhe) kostengünstiger. Die Opportunity Costs (Spalte 3 und 4), gemessen an dem, was bei dem einen Gut aufgegeben werden muß (im Zähler), um vom anderen Gut (im Nenner) mehr zu erzeugen, sind jedoch hier bei Gut 1 höher. Daher wird sich A auf seine Produktion spezialisieren. B wird sich dagegen auf q2 verlegen, denn es kann unter geringeren Opportunity Costs produziert werden. Als Kriterium der Länderspezialisierung gilt, daß ein (Groß-)Teil der Spezialproduktion außerhalb des Entstehungslandes abgesetzt wird.

Anhang 3: Die Bestimmung des Einkommensmultiplikators

Betrachtet wird ein Land, dessen Wirtschaft aus einem privaten und einem öffentlichen Sektor besteht und die am internationalen Austausch teilnimmt (Außenhandel treibt). In diesem partialanalytisch angelegten Modell werden Faktor- und Kapitalmarkt sowie Geldpreise außer acht gelassen. Die private Konsumquote "c" ergibt sich als Quotient aus der privaten Nachfrage C und dem verfügbaren Einkommen E_r :

$$c = C / E_r ; C = c \cdot E_r \quad (1).$$

Letzteres ist gleich dem Nettoinlandsprodukt Y abzüglich der sich proportional verändernden direkten Steuern (indirekte Steuern werden ignoriert). Bei einem Steuersatz t ist das Steuervolumen T:

$$T = t \cdot Y \quad (2).$$

Das verfügbare Regionaleinkommen ist $E_r = Y - T = Y - tY = (1 - t)Y$. Die lineare Konsumfunktion erhält, erweitert um den autonomen Konsum, in Abhängigkeit von dem verfügbaren Einkommen die Gestalt:

$$C = a + c(1 - t)Y \quad (3),$$

wobei a der geplante autonome private Konsum und c die marginale Konsumquote sind. Ferner werden bei der vereinbarten Ex-ante-Betrachtung im Modell die geplante Nachfrage nach Nettoinvestitionen I, die geplante Staatsnachfrage (die Konsumnachfrage des Staates) G sowie die geplante Exportnachfrage X als exogen angenommen. Die Importnachfrage M sei ebenfalls eine lineare Funktion von Y:

$M = n + mY$ (4); m - marginale Importneigung, n - Parameter. Die Nettoinlandsnachfrage R setzt sich schließlich wie folgt zusammen:

$$R = C + I + G + (X - M) \quad (5), \text{ wobei im Gleichgewicht}$$

$$R = Y \quad (6).$$

Letztere Gleichung impliziert eine elastische Anpassung zwischen Angebot (Produktion) und Nachfrage im betrachteten Land. Sie ist nur bei Vorhandensein freier Kapazitäten – z.B. bei Arbeitskräfteüberschuß – möglich. Ferner schließt die Tatsache der Faktorunterbeschäftigung ein, daß Nachfrageerhöhungen nicht die Faktorpreise beeinflussen, sondern lediglich den Produktionsaustoß (das Angebot). Ausgehend von der Identitätsgleichung (5) und der Gleichgewichtsbedingung (6) berechnet sich Y als:

$$R = Y = a + c(1-t)Y + I + G + X - n - mY;$$

$Y - c(1-t)Y + mY = a + I + G + X - n$. Nach Umformung und Division erhält man:

$$Y = (a + I + G + X - n) / (1 - c(1-t) + m) = AU.$$

$$A = a + I + G + X - n \quad (7).$$

(7) ist die Identitätsgleichung für die autonomen Ausgaben, deren Höhe exogen bestimmt und von Y bzw. vom verfügbaren Einkommen unabhängig ist.

$$U = 1 / (1 - c(1-t) + m).$$

U ist der Einkommensmultiplikator. Er stellt eine direkte Beziehung zwischen dem Volkseinkommen und den autonomen Ausgaben her. Die darin enthaltene wirtschaftspolitische Empfehlung beinhaltet möglichst niedrige Steuer- und Importquoten sowie umfassende Konsumausgaben, um die Multiplikatorwirkung zu verstärken.

Anhang 4: Die Bestimmung des Exportmultiplikators

Ausgangspunkt ist die Verwendungsgleichung des Volkseinkommens:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1).$$

Ferner gilt: $C = c.Y$; $I = i.Y$; $G = T = t.Y$; $M = m.Y$.

Daraus folgt: $Y = Y(c + i + t - m) + X$ (2) bzw.

$$X = (1 - c - i - t + m).Y \quad (3) \text{ oder } Y = e.X \quad (4), \text{ wobei}$$

$$e = 1/(1 - c - i - t + m) \quad (5)$$

für den Exportmultiplikator steht. Die wirtschaftspolitisch relevante Multiplikatorwirkung ist größer, wenn Import- und Steuerquote niedrig, die Konsum- und Investitionsquote dagegen hoch sind, und umgekehrt. Ferner wird daraus die Notwendigkeit einer Strategie der Exportförderung abgeleitet, da die regionale Wirtschaft bei Konstanz von "e" so wie die Exporte wächst:

$$y = x,$$

wobei die Kursivschreibweise für die konstanten Wachstumsraten steht.

Ognian Hishow

Macro-Economic Policy and the Progress of Reform in Eastern Europe

Different Transition Results through Various Transformation Policies

Bericht des BIOst Nr. 25/1997

Summary

Introductory Remarks

After seven years of efforts to bring about stabilisation and economic transformation, the countries of Eastern and South-eastern Europe can report widely varying degrees of success. The pace of reform has been conditioned on the one hand by the political and economic course they have pursued and on the other by historical and geopolitical factors. Important factors have been the establishment of new ownership structures and the extent to which each country has been willing to become integrated into the global economy. The pace and manner in which formerly socialist countries with state ownership of the means of production have transformed their ownership structures has determined whether micro- and macro-economic imbalances have been overcome or preserved. Countries that have opened up their economies to the outside world have been able to attract both direct foreign investment and modern know-how in the form of technology and human resources and have thus created favourable conditions for structural change and growth. Reform in the commodities/non-monetary sector has been supported by monetary stabilisation measures. A further key element determining whether the transition to the market has been steady or protracted has been the functionally and institutionally differing monetary and exchange-rate policies.

Findings

1. When they embarked on economic reform all the post-communist countries announced plans to bring about a rapid expansion of the private sector. However, both the separation of the state and the economy and the process of privatisation itself have followed a number of different models. Depending on the privatisation model chosen, the state has been more or less quick to relinquish its powers of "ultimate jurisdiction." This is of functional significance at the micro-economic level since granting the state jurisdiction of this kind is interpreted by enterprises as insurance against bankruptcy and by employees as insurance against unemployment. Those countries that opted for a slower but "surer" transformation of ownership structures failed to take account of the fact that the delegation of responsibility from enterprises to the government ultimately restricts their freedom to act.
2. Structural change, modernisation and growth depend increasingly on the way in which ownership responsibility is transferred to owners or investors. The separation of the com-

mercial sector from the state is an important precondition for enterprise stabilisation and viability. Cash privatisation, and to a large extent voucher privatisation as well, have come closest to achieving this goal. By contrast, non-market privatisation methods based on privilege seem – at least in the medium term – to be directed precisely at shoring up corporate interests via state jurisdiction. Here there is a great danger that financial resources will be misallocated at the macro-economic level, leading to losses in efficiency and growth.

3. As a result of the fundamentally erroneous economic policies pursued during the communist era and the recession that followed the launching of economic transformation, all the countries concerned have an enormous growth deficit. The extent to which each country has succeeded in accelerating economic growth varies. So far the results have been commensurate with their differing approaches to economic policy. Some countries have succeeded in bringing production back up to the nominal levels of the late 1980s, while others are at least managing to arrest the downward trend. In Albania and Bulgaria, however, the crisis took a noticeable turn for the worse at the beginning of 1997.
4. In principle a privatised economy provides a more favourable environment for growth. Thus, the level of privatisation is a revealing indicator of how committed each country is to reform. It is significant that in Belarus only 15% of GDP is produced by the private sector whereas in the Czech Republic the figure is 75%. That a higher percentage of privatisation is far more conducive to growth can be demonstrated using regression analysis. One plausible explanation for this finding is that privately initiated investments have a higher marginal utility.
5. The inadequate level of domestic savings in the countries engaged in economic reform means that, if they are to achieve steady growth, their investment and growth programmes must be financed from outside. Of crucial importance for the success of reform is the volume of direct foreign investment, firstly because it constitutes a real capital inflow or a growth in capital stock and secondly because it provides an impetus for innovation and modernisation. The volume of direct foreign investment varies enormously from one country to another. Accordingly, progress in achieving economic transformation, economic recovery and integration into the global economy has also varied. Generally speaking, it may be assumed that growth will depend on capital imports or, in other words, the inflow of direct foreign investment.
6. Trends to date also show that those countries that are pressing ahead with reform also attract more foreign investment than those that are dragging their feet. Each country's capital balance depends on how institutional investors assess the investment risks. Thus, the respective ratings given to each country – carried out by the rating agencies Institutional Investor and Standard and Poor – correspond with the success of reforms or on whether the economic policies being pursued demonstrate a serious commitment to the market. The rating for the Czech Republic places it immediately behind the OECD countries and other countries committed to reform are also placed high up on the list. By contrast,

President Milosevic's rump Yugoslavia comes at the bottom of the credit-worthiness scale.

7. The post-communist countries began the transformation process with considerable monetary and fiscal imbalances. The former were particularly evident in an excess money supply, while the structural budgetary deficits inherited from the era of a centrally planned economy were now exacerbated by a cyclical component. Subsidies to support the expansion of hi-tech industries brought about a structural shortfall in the receipts of the tax authorities. The cyclical component of budgetary problems became worse with the economic crisis that began in the early 1990s and led to a growth in public debt. Since the capital and finance markets of the countries undergoing transformation were still in their infancy and since in many cases there was no question of international financing, it was mainly the central banks that were called upon to grant credits.
8. Initially, the issuing banks of many countries with a low degree of stability – the Russian Federation and the countries of the CIS and South-eastern Europe – pursued a policy of easy money. This was designed to provide cheap credits for the state-owned economy and was strongly inflationary. As a result, measures to fight inflation only began to be effective following the introduction of a nominal monetary anchor. It is not so easy to trace a causal relationship between increases in the money supply and the development of prices in the countries at a more advanced stage of reform. In the Czech Republic, at least until 1993, inflation was more strongly influenced by other factors. A blatant example of how ineffectual a monetary anchor is when other components of economic policy fail is Bulgaria. Having failed to prevent monetary shocks and maintain a stable currency, the Central Bank in Sofia is now to be replaced by a Currency Board.
9. Experience to date has shown clearly that in the absence of a consistent economic policy, monetary policy alone is not capable of achieving stability. Particularly important is a consistent exchange-rate policy, since there is a long-term correlation between devaluation and changes in price levels. This constituted an argument for the introduction of an exchange-rate anchor as a further instrument of stability. Some of the countries engaged in reform have pegged their currency to a stable currency or basket of currencies, while still leaving themselves room to manoeuvre with regard to refinancing and budgetary policy. The purists favoured a currency board system. Those countries with directly pegged exchange rates accepted real upward revaluation; those with an announced devaluation – Crawling Peg and variations thereof – accepted inflationary imports.
10. In order to ease the impact of their chosen monetary or exchange-rate policies on the population, some countries have already abandoned a pegged exchange rate. Poland and Hungary opted fairly early on for gradual devaluation, and the Czech Republic has considerably extended the fluctuation margins of its exchange rate. An alternative option is to bring about a steady rise in the level of productivity, since productivity advantages are one of the most important factors determining fluctuations in the exchange rate. In a country with a pegged exchange rate increases in productivity or reductions in unit labour costs should be greater than those in the country of the reference currency. The resulting

nominal upward revaluation produces an increase in competitiveness without threatening stabilisation policy. This path of development is in theory open to any of the countries undergoing economic transformation. The Czech Republic provides a good example of how it can work in practice.

11. Cross-border trade within the single European economic area results in factor price alignment in the national economic sub-areas. Consequently, marginal factor productivity becomes identical in each sub-area. This, the neo-classical Walras System, implies that, following the establishment of inter-regional East-West trading relations, structural changes will take place in both sub-areas. In the interests of international co-operation, it is incumbent on economic policy-makers in the "developed" Western sub-area to allow the "backward" countries of the East to participate in the international division of labour. Once adjustments have been made, both sub-areas stand to benefit through increases in the levels of consumption and factor utilisation.
12. An active growth and structural policy in the countries undergoing reform should stimulate internal economic potential, thus bringing about a multiple factor increase in productivity and incomes. This can only happen, however, if public expenditure is used productively and not for electoral or distribution purposes. The danger is that many elites or governments will not operate according to the principle of efficiency and will apply the various factors with varying degrees of effectiveness. As a result only a partial alignment of marginal products is achieved and regional wage differences are preserved. This, together with imperfect mobility, means that disparities are either preserved or else overcome only very gradually. Here the neo-classical approach seems to fall short, since empirical analysis tends rather to confirm polarisation theory.
13. The remedy lies in extensive economic opening and overcoming autarkic tendencies, in order to counteract "geopolitical" components. European trading relations can best be explained in terms of the so-called gravitational approach. According to this theory, the nearer countries are to one another geographically, the more trade there is between them. The implications that this has for economic policy are rooted in export-based theory, which says that under certain conditions an economy will grow at the same rate as the growth of its exports. All things considered, economic policy must succeed in utilising a combination of incomes and export multipliers.
14. Each of the countries concerned will continue to make use of economic transformation and opening to varying extents. Important factors determining development in the post-communist era include geographical proximity to the areas of Central Europe where demand is high, i. e., locational advantages, as well as specific national features. The hypothesis may thus be advanced that East European countries or regions that are "Central European" in character will be at an advantage. Nevertheless, the influence of national features should not be overestimated. Economic opening has not brought about a consistent surge of growth in Western Europe, because both East and West have generally preserved a large measure of autonomy over interest-rate and exchange-rate policy as well as non-tariff barriers. In the medium term the benefits for the EU will remain limited. In the

long term, old industries and labour-intensive service sectors will come under pressure to adjust.